



**BORGOSIESIA**  
1873



**BILANCIO  
CONSOLIDATO  
SEMESTRALE ABBREVIATO  
AL 30 GIUGNO 2025**

Sede Legale Viale Luigi Majno 10 – 20129 Milano Capitale  
Sociale Euro 9.896.380,07 i.v.  
Registro Imprese di Milano n. 00554840017  
R.E.A. di Milano n. 2587835 C.F. – P.IVA : 00554840017

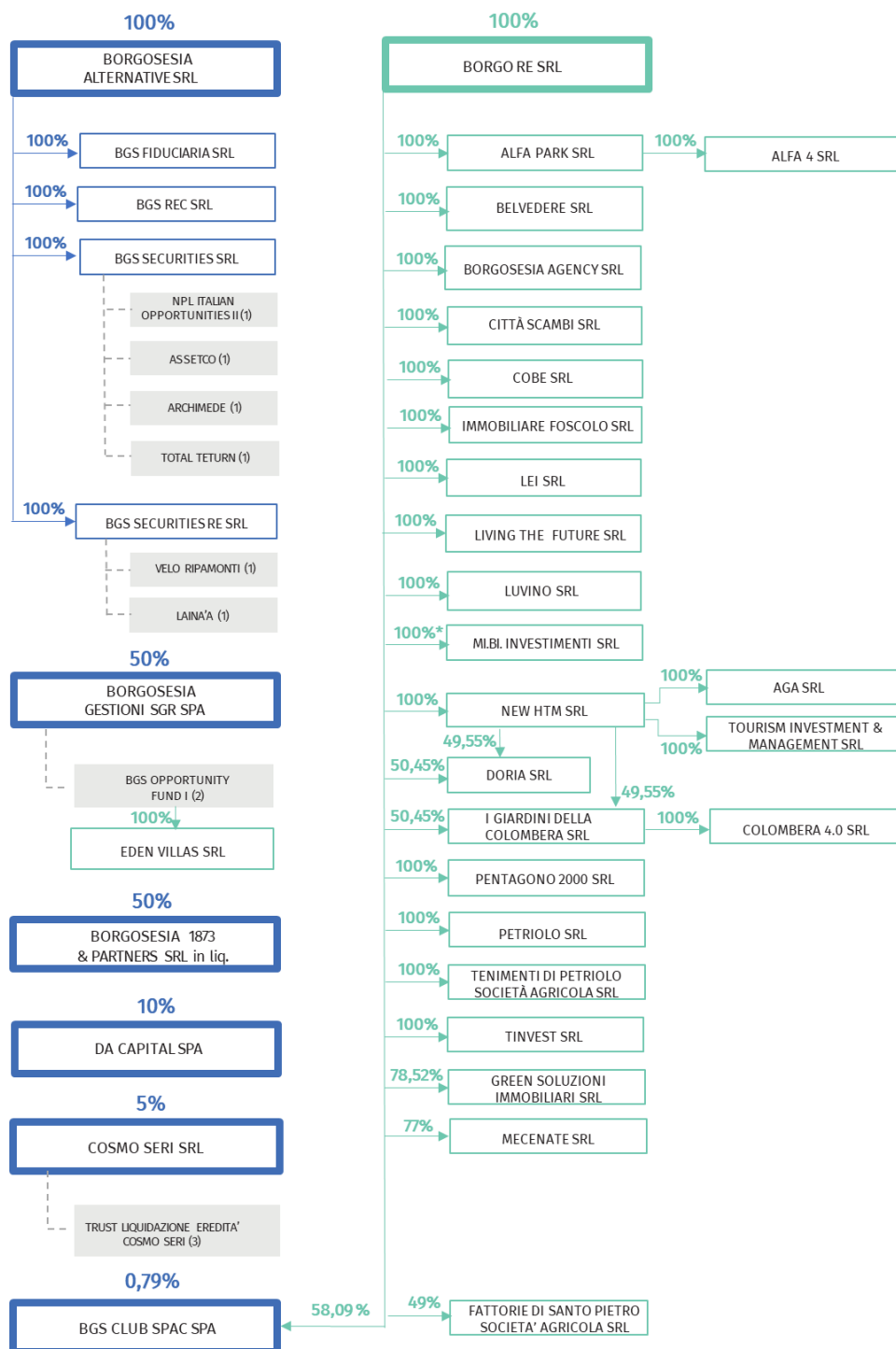
## INDICE

|                                                                                                                                 |           |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------|
| <b>ORGANIGRAMMA .....</b>                                                                                                       | <b>3</b>  |
| <b>CARICHE SOCIALI .....</b>                                                                                                    | <b>5</b>  |
| <b>RELAZIONE SULLA GESTIONE AL BILANCIO CONSOLIDATO SEMESTRALE ABBREVIATO AL 30 GIUGNO 2025 .....</b>                           | <b>1</b>  |
| 1. PREMESSA .....                                                                                                               | 2         |
| 2. SETTORE DI ATTIVITÀ.....                                                                                                     | 3         |
| 3. CONDIZIONI OPERATIVE E SVILUPPO DELL'ATTIVITÀ.....                                                                           | 7         |
| 4. ACCADIMENTI SOCIETARI.....                                                                                                   | 16        |
| 5. ANDAMENTO DELLA GESTIONE DEL GRUPPO.....                                                                                     | 17        |
| 6. ANDAMENTO DEI TITOLI.....                                                                                                    | 18        |
| 7. ANDAMENTO DELLA GESTIONE DELLA CAPOGRUPPO.....                                                                               | 18        |
| 8. ANDAMENTO DELLE SOCIETÀ CONTROLLATE, COLLEGATE E PARTECIPATE .....                                                           | 18        |
| 9. GESTIONE DEI RAPPORTI CON GLI ESPERTI INDIPENDENTI.....                                                                      | 20        |
| 10. STRUMENTI FINANZIARI .....                                                                                                  | 20        |
| 11. PRINCIPALI RISCHI ED INCERTEZZE.....                                                                                        | 21        |
| 12. OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE.....                                                                                         | 24        |
| 13. PROSPETTO DELLE PARTECIPAZIONI RILEVANTI AL 30.06.25 AI SENSI DELL'ART. 38.2 DEL D.LGS N. 127/91 27                         |           |
| 14. FATTI DI RILIEVO AVVENUTI DOPO LA CHIUSURA DEL PERIODO.....                                                                 | 29        |
| 15. EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE .....                                                                                 | 29        |
| <b>PROSPETTI BILANCIO CONSOLIDATO SEMESTRALE E NOTA INTEGRATIVA .....</b>                                                       | <b>30</b> |
| SITUAZIONE PATRIMONIALE – FINANZIARIA CONSOLIDATA.....                                                                          | 31        |
| RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO .....                                                                                        | 34        |
| NOTE ESPLICATIVE AL BILANCIO CONSOLIDATO SEMESTRALE .....                                                                       | 35        |
| 1. INFORMAZIONI GENERALI.....                                                                                                   | 35        |
| 2. STRUTTURA E CONTENUTO DEL BILANCIO CONSOLIDATO .....                                                                         | 35        |
| 3. UTILIZZO DI VALORI STIMATI .....                                                                                             | 36        |
| 4. PERFORMANCE .....                                                                                                            | 37        |
| 5. ATTIVITÀ REAL ESTATE E ATTIVITÀ ALTERNATIVE.....                                                                             | 41        |
| 6. CREDITI FINANZIARI .....                                                                                                     | 42        |
| 6.2 PROVENTI/(ONERI) DERIVANTI DA CREDITI FINANZIARI ACQUISTATI PER RIPOSSESSO IMMOBILIARE .....                                | 43        |
| 7. PARTECIPAZIONI .....                                                                                                         | 43        |
| 8. IMMOBILIZZAZIONI.....                                                                                                        | 44        |
| 9. ALTRE ATTIVITÀ E PASSIVITÀ.....                                                                                              | 44        |
| 10. FONDI RISCHI .....                                                                                                          | 46        |
| 11. PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO.....                                                                                           | 46        |
| 12. INDEBITAMENTO FINANZIARIO .....                                                                                             | 47        |
| 13. FISCALITÀ .....                                                                                                             | 52        |
| 14. GESTIONE DEI RISCHI FINANZIARI E STRUMENTI FINANZIARI .....                                                                 | 53        |
| 15. MISURAZIONE DEL FAIR VALUE .....                                                                                            | 54        |
| 16. INFORMATIVA SULLA TRASPARENZA DELLE EROGAZIONI PUBBLICHE .....                                                              | 57        |
| 17. ALTRE INFORMAZIONI.....                                                                                                     | 58        |
| <b>ATTESTAZIONE AI SENSI DELL'ART. 154-BIS TUF E 81-TER REG. CONSOB N.11971/99.....</b>                                         | <b>61</b> |
| <b>ELENCO DELLE PARTECIPAZIONI AL 30 GIUGNO 2025.....</b>                                                                       | <b>63</b> |
| <b>RELAZIONE SOCIETÀ DI REVISIONE CONTABILE LIMITATA DEL BILANCIO CONSOLIDATO SEMESTRALE ABBREVIATO AL 30 GIUGNO 2025 .....</b> | <b>66</b> |



# ORGANIGRAMMA

## ORGANIGRAMMA DEL GRUPPO AL 30 GIUGNO 2025



(1) Comparto di cartolarizzazione ex legge 130/99

(2) Fondo immobiliare chiuso riservato

(3) Trust di diritto italiano il cui trustee è BGS Fiduciaria srl

\* Partecipazione detenuta per il tramite di BGS Fiduciaria Srl



## CARICHE SOCIALI

In conformità a quanto raccomandato dalla Consob, Vi rendiamo noto che il Consiglio di Amministrazione ed il Collegio Sindacale della Società sono così composti:

## CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Nominato dall'Assemblea del 23 maggio 2023 in carica sino all'approvazione del bilancio che chiuderà al 31.12.2025

|                                             |                                   |
|---------------------------------------------|-----------------------------------|
| Presidente del consiglio di amministrazione | Faroni Maurizio                   |
| Vice Presidente e Amministratore Delegato   | Girardi Mauro                     |
| Vice Presidente                             | Franceschi Giorgio                |
| Amministratore Delegato                     | Schiffer Davide                   |
| Consigliere                                 | Ferrari Davide                    |
| Consigliere                                 | De Miranda Roberto                |
| Consigliere indipendente                    | Forno Ivonne                      |
| Consigliere indipendente                    | Pasquali Francesca                |
| Consigliere indipendente                    | Puppo della Gherardesca Giovanna* |
| Consigliere                                 | Toniolo Ketty                     |
| Consigliere                                 | Zanoni Manuela                    |
| Consigliere                                 | Pedriani Stefano                  |

\* Dimissionaria nel corso della seduta del Consiglio di Amministrazione che ha approvato il Bilancio e cooptata nella stessa sede con l'Avv. Stefania Rossini.

## COLLEGIO SINDACALE

Nominato dall'Assemblea del 27 maggio 2025 con durata in carica fino all' approvazione del bilancio che chiuderà al 31 dicembre 2027

|                   |                       |
|-------------------|-----------------------|
| Presidente        | Segnana Marilena      |
| Sindaco Effettivo | Mattei Marco          |
| Sindaco Effettivo | Ripa Raffaele         |
| Sindaco Supplente | Pedrinola Marta Maria |
| Sindaco Supplente | Andreatta Antonella   |

## SOCIETÀ DI REVISIONE

Incarico conferito dall'Assemblea del 7 aprile 2020 per gli esercizi scadenti dal 31 dicembre 2019 al 31 dicembre 2027.

Deloitte & Touche S.p.A.



**RELAZIONE SULLA  
GESTIONE AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
SEMESTRALE  
ABBREVIATO AL 30  
GIUGNO 2025**

## 1. PREMESSA

Il bilancio consolidato semestrale abbreviato (di seguito il “**Bilancio**”) al 30 giugno 2025 viene redatto dal Gruppo Borgosesia (anche il “**Gruppo**”) in osservanza di quanto previsto dall’art. 154-ter del D.Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58 (Testo Unico della Finanza – TUF) e successive modifiche e integrazioni e nel rispetto dell’*International Accounting Standard 34* (IAS 34) – *Interim Financial Reporting* – adottato secondo la procedura di cui all’art. 6 del regolamento (CE) n. 1606/2002. Il suddetto bilancio non comprende, pertanto, tutte le informazioni richieste dal bilancio consolidato annuale e deve essere letto unitamente allo stesso predisposto per l’esercizio chiuso al 31 dicembre 2024, redatto nel rispetto dei Principi Contabili Internazionali (“IFRS”) emessi dall’International Accounting Standards Board (“IASB”) e omologati dall’Unione Europea.

I prospetti contabili consolidati (conto economico consolidato, conto economico complessivo consolidato, situazione patrimoniale-finanziaria consolidata, rendiconto finanziario consolidato e prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato) sono redatti in forma estesa e sono gli stessi adottati per il Bilancio consolidato al 31 dicembre 2024.

Le note esplicative, come previsto dallo IAS 34, sono invece redatte in forma sintetica, e si riferiscono esclusivamente alle componenti del conto economico, della situazione patrimoniale finanziaria e del rendiconto finanziario, la cui composizione o variazione, per importo o natura, siano significative e quindi individuino informazioni aggiuntive, per una corretta comprensione della situazione economico-finanziaria del Gruppo al 30 giugno 2025.

Il bilancio consolidato abbreviato del Gruppo Borgosesia al 30 giugno 2025 è stato predisposto nel presupposto della continuità aziendale.

## 2. SETTORE DI ATTIVITÀ

Il Gruppo opera nel campo degli investimenti in asset alternativi conclusi tanto nell'ambito di ***special situation***, ossia situazioni crisi - aziendali e non - già conclamate o a ciò prossime, che di ***special opportunities***, ovvero situazioni nelle quali - per varie circostanze quali passaggi generazionali critici o in concreto non attuabili, dissidi familiari o societari, ecc. - risulti utile il coinvolgimento di un partner finanziario e, in entrambe i casi, con lo scopo di recuperare il valore che ancora risulta associato a tali contesti.

Anche in aderenza alle previsioni del piano industriale approvato nel dicembre del 2023 (il "**Piano**"), tali investimenti vengono prevalentemente realizzati attraverso "veicoli" regolati dalla legge 130/1999 sulla cartolarizzazione a cui il Gruppo partecipa, per la più parte, in via minoritaria ed ai quali lo stesso presta servizi volti alla loro strutturazione e gestione. Il portafoglio investimenti del Gruppo risulta altresì composto da quelli perfezionati in passato in veste di *principal investor*, per i quali il Piano prevede una progressiva ed ordinata valorizzazione, nonché da quelli conclusi nella prospettiva di un successivo trasferimento ai predetti veicoli.

Il sottostante tipico degli investimenti è rappresentato da beni immobili destinati ad essere oggetto di rilevanti processi di valorizzazione ed acquisiti secondo uno schema operativo le cui fasi sono così sintetizzabili:



e così dettagliate:

**Scouting:** si identifica nell'attività di ricerca di opportunità di investimento, nella gestione delle relazioni professionali e dei rapporti con le varie fonti di *originazione*. Tale fase si sostanzia: (i) nell'individuazione dell'*asset* oggetto del possibile investimento; (ii) nell'acquisizione di informazioni circa lo stato *non performing* della proprietà, la eventuale procedura concorsuale da questa attivata, l'entità del passivo, i principali creditori e le relative garanzie; (iii) nella valutazione del potenziale investimento attraverso la sua analisi sotto il profilo tecnico, urbanistico e commerciale, della sua dimensione, del relativo impegno finanziario, del rendimento e della tempistica di realizzazione;

**Acquisto e Financing:** rappresenta l'insieme delle attività che, una volta deliberato l'investimento, vengono intraprese al fine del suo perfezionamento e che di fatto si traducono nell'avvio di specifiche negoziazioni con le diverse controparti che, a seconda dei casi, possono essere procedure concorsuali, gli stessi debitori, i creditori (e tra questi in specie il ceto bancario). Al fine di ottimizzarne il risultato, acquisendo al contempo vantaggi competitivi rispetto ad altri operatori che potrebbero essere del pari interessati allo stesso *asset*, il modello operativo prevede di norma il preliminare acquisto dei crediti garantiti da ipoteca sullo stesso. Tali crediti sono acquistati a forte sconto rispetto al loro *GBV* (ossia il valore nominale) per poi essere fatti valere per il loro intero ammontare nominale al fine di compensare, in tutto od in parte, il debito contratto per l'acquisto degli immobili *target* e ciò indipendentemente dal fatto che questo consegua alla partecipazione ad un'asta, avvenga nell'ambito della procedura liquidatoria del debitore o sia con questo direttamente negoziato e concluso. Al fine di ottimizzare il rendimento dell'operazione, in sostanziale contestualità con l'acquisto dell'immobile viene poi di norma contratto un finanziamento destinato a supportare la successiva fase di valorizzazione dello stesso.

**Estrazione:** laddove la fase di Acquisto e Financing si sia conclusa con l'acquisito di uno o più crediti assistiti da ipoteca sull'immobile "obiettivo", è l'operatività attraverso la quale si procede all'"estrazione" dello stesso dal patrimonio del debitore. Questa può assumere le

forme più diverse in ragione della natura del credito acquisito e, in particolare, la modalità principale consiste nel raggiungimento di accordi con i debitori volti ad acquisire il bene a fronte della rinuncia alle azioni esecutive e, in via minoritaria, nella partecipazione all'asta dell'immobile ipotecato o nella proposta di concordato, in qualità di "assuntore", avanzata alla relativa procedura liquidatoria.

**Valorizzazione:** acquisita la proprietà dell'immobile, rappresenta l'ultima fase del ciclo produttivo e si identifica, a seconda del grado di ultimazione di questo, nell'approntamento del progetto edilizio o nella sua modifica, ove utile e possibile, nell'acquisizione o nella modifica dei titoli edificatori, nell'avvio dei lavori di costruzione o nella loro ultimazione. Completato l'intervento edilizio, si procede poi con la vendita delle unità immobiliari realizzate. Nell'ipotesi in cui l'immobile acquisito risulti concesso in, o destinato alla, locazione questa fase si concretizza nell'insieme di attività volte al raggiungimento della sua piena occupazione al fine di massimizzare la redditività e, prospetticamente, agevolarne in futuro la dismissione. Analogamente, qualora oggetto di investimento sia un immobile destinato ad attività ricettive, il processo di valorizzazione può comprendere anche la gestione diretta delle stesse da parte del Gruppo al solo fine di prevenire perdite di valore a facilitarne la rimessa sul mercato.

Al fianco degli investimenti a sfondo tipicamente immobiliare il Gruppo, in armonia con le previsioni del Piano, ha dato altresì impulso anche allo sviluppo di una asset class *Alternative* focalizzata, oltre che sul rilievo di asset – in qualità di assuntore – nell'ambito di procedure concorsuali, o liquidatorie in genere, nella prospettiva un loro rapido smobilizzo, sull'intervento nell'ambito di processi di ristrutturazione aziendale. In tale contesto il Gruppo si propone come "partner" allo scopo di supportare la target con una serie di possibili attività che spaziano dall'offerta di "finanza ponte" all'assistenza nella redazione del piano di risanamento, dalla messa a disposizione di temporary manager all'ingresso nel capitale anche grazie alla conversione di crediti in precedenza rilevati da terzi.

### Il Quadro Macroeconomico

Grazie al sostegno offerto sia dalla domanda interna che da quella estera, nel primo trimestre del 2025 il PIL italiano ha continuato il proprio processo di, seppur contenuta, espansione. Tale tendenza pare sostanzialmente potersi confermare anche per il secondo trimestre grazie al significativo incremento delle esportazioni legato, presumibilmente, all'intento di anticipare l'entrata in vigore dei dazi varati dagli Stati Uniti.

Analizzando l'andamento della domanda, si osserva come nell'ambito di questa la componente legata sia all'industria che ai servizi registri una dinamica in aumento, stazionaria sia quella legata ai consumi mentre in contrazione risulti quella per gli investimenti a causa del perdurare di uno stato di incertezza.

Nel semestre l'occupazione ha continuato a crescere, seppur a un ritmo meno sostenuto rispetto agli anni precedenti. Le stime per l'intero anno indicano un aumento dell'1,3% del numero di occupati e dello 0,8% delle ore lavorate. Il tasso di disoccupazione, dopo essersi attestato al 6,6% nel 2024, è previsto scendere al 6,2% nel 2025, con un ulteriore calo graduale fino al 6,0% nel 2027.

L'inflazione al consumo (IPCA) è attesa in media all'1,5% nel 2025 e nel 2026, dopo essersi attestata all'1,1% nel 2024, riflettendo un contesto di pressioni moderate sui prezzi, in parte legate alla riduzione dei costi delle materie prime energetiche, anche se la formulazione di previsioni al riguardo rimane soggetta ad un elevato grado di incertezza riconducibile principalmente all'evoluzione delle politiche commerciali globali e, in particolare, all'esito dei negoziati tra Stati Uniti e Unione Europea in materia di dazi.

Più in generale, secondo le recenti stime della BCE, nel primo semestre del 2025 la crescita dell'economia globale ha mostrato alcuni segnali di rallentamento risentendo dell'intensificarsi di fattori avversi e, in particolare, dell'aumento dei dazi statunitensi e della conseguente elevata incertezza circa le politiche commerciali. Sempre secondo queste, la crescita reale del PIL mondiale è attesa in misura pari la 3,1% nel 2025, in rallentamento rispetto al 3,6% dello scorso anno – e con una previsione di una ulteriore marcata riduzione,

al 2,9%, per il 2026 - anche se ciò si abbina ad una tendenza al rientro dell'inflazione a livello globale fatta eccezione per gli Stati Uniti.

In questi, le prospettive di crescita si sono deteriorate nel primo semestre del 2025 a causa dell'impatto portato dalla introduzione dei dazi che contribuiscono ad aumentare i costi di produzione e a comprimere il reddito disponibile reale delle famiglie.

In Cina la crescita del PIL reale si è confermata solida nel primo trimestre del 2025, sostenuta dalla tenuta della domanda interna e dall'anticipo delle esportazioni legate ai dazi statunitensi. Tuttavia, a causa di questi ultimi e delle correzioni in atto nel settore immobiliare, le prospettive di crescita a breve termine restano deboli.

Nel Regno Unito la crescita del PIL reale si è intensificata nel primo trimestre del 2025, sostenuta dallo sviluppo degli investimenti e dall'interscambio netto. Gli indicatori economici segnalano un avvio debole del secondo trimestre in un contesto di persistente incertezza e tensioni commerciali globali.

In Europa, gli indicatori congiunturali più recenti segnalano una moderata crescita del PIL nel primo trimestre del 2025 grazie al contributo offerto dai servizi, al parziale recupero dell'attività manifatturiera ed all'espansione del comparto delle costruzioni. Nella prima metà del 2025, il Consiglio Direttivo della BCE ha deliberato quattro tagli dei tassi, equivalenti ad una riduzione complessiva di 100 punti base, portando quello di riferimento al 2,0%. Tale manovra tarda però a trasmettersi sul costo dei finanziamenti, percepiti ancora elevati, con conseguente rinvio di nuovi investimenti da parte di famiglie ed imprese. Come detto, l'inflazione ha proseguito nel suo percorso di convergenza verso il livello atteso: quella al consumo è scesa a marzo al 2,2% su base annua, dal 2,3% di febbraio mentre quella di fondo, al netto di alimentari ed energia, è calata al 2,4%.

Quanto ai mercati finanziari globali, nel corso del semestre questi sono stati interessati da una forte incertezza legata alla annunciata introduzione dei dazi americani che ha innescato fasi di volatilità e riposizionamento degli investitori. L'indice azionario dell'area dell'Euro ha chiuso il periodo su livelli sostanzialmente invariati, con una flessione dell'1,4% per le società non finanziarie ed un incremento del 3,3% per i titoli bancari mentre negli Stati Uniti l'indice complessivo ha registrato un aumento del 4,4%.

Per quanto attiene ai cambi, l'Euro ha registrato un apprezzamento medio del 2,5% sulle valute dei principali partner commerciali, del 5,4% rispetto al Dollaro statunitense e del 4,6% sul renminbi cinese segnando invece un deprezzato del 2,0% nei confronti del Franco svizzero.

### **Il mercato immobiliare italiano**

Il mercato immobiliare italiano, nel primo trimestre del 2025, ha registrato investimenti complessivi per circa 2,7 miliardi di euro, in crescita del 44% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente, confermando così le tendenze attese.

In particolare, il trimestre è stato caratterizzato dalla forte performance fatta registrare dal settore Hospitality, che ha attratto investimenti per circa 660 milioni di euro, quasi triplicando i volumi rispetto al Q1 2024. L'interesse si è concentrato su destinazioni turistiche di primario rilievo come Roma, Capri, la Sardegna e Milano, con un focus su operazioni high-end nel segmento luxury. Anche il settore della Logistica ha proseguito nel trend positivo, raggiungendo 642 milioni di euro di investimenti, raddoppiando il dato del Q1 2024 e segnando un +25% rispetto al trimestre precedente. Il settore Uffici ha registrato investimenti pari a 500 milioni di euro, in linea con il Q1 2024, il comparto Retail ha visto investimenti per 570 milioni di euro mentre quello residenziale per un totale di 180 milioni di euro, in crescita del 27% rispetto al Q1 2024 e superiore dell'11% alla media trimestrale degli ultimi due anni.

### **Il mercato residenziale**

Nel primo trimestre del 2025, il mercato residenziale italiano ha registrato segnali di consolidamento con un marcato incremento delle transazioni che, a livello nazionale, hanno raggiunto le 172 mila unità. La domanda si è concentrata principalmente su immobili di

dimensioni contenute: il 65% delle vendite registrate a Milano, ad esempio, ha riguardato abitazioni inferiori a 85 mq. In tale contesto, la vendita di unità immobiliari nuove ha rappresentato, nel quarto trimestre del 2024, il 22,9% delle transazioni a Milano ed il 13,4% a Roma.

Il mercato delle locazioni ha continuato a registrare un andamento positivo, con un aumento dell'1% nel numero di nuovi contratti residenziali stipulati nel primo trimestre del 2025, rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente.

La crescita del mercato è da porsi in relazione a quella della domanda di mutui che nel primo trimestre dell'anno hanno supportato il 46% circa delle transazioni.

Più in generale, il mercato residenziale delle principali città italiane ha mostrato dinamiche differenziate. Milano, pur concludendo il 2024 con un numero complessivo di transazioni leggermente inferiore all'anno precedente (-3,5%), ha segnato un record storico nel quarto trimestre con 7.692 unità scambiate, evidenziando un chiaro miglioramento rispetto ai trimestri precedenti. A Roma, invece, si è osservato un aumento delle transazioni del 2% su base annua, con una domanda più bilanciata tra le varie tipologie.

### Il mercato "corporate"

Nel 2025 il settore "uffici" conferma il trend registrato nell'anno precedente con Milano che registra il 75% delle transazioni in termini di controvalore. Le operazioni di investimento si sono concentrate soprattutto su asset di tipo value-added, riflettendo un interesse costante per spazi di qualità elevata, in posizioni centrali e ben collegate, nonostante la persistente scarsità di prodotto. A livello generale, il mercato degli uffici ha beneficiato della continua domanda di spazi moderni e sostenibili, mentre l'offerta rimane selettiva e non sempre allineata alle esigenze del mercato. I canoni *prime* si sono mantenuti stabili a 775 €/mq/anno a Milano, con prospettive di ulteriore crescita nel corso dell'anno. La domanda di spazi efficienti, performanti dal punto di vista ESG e situati in location strategiche, ha continuato a sostenere l'interesse degli investitori, contribuendo alla tenuta dei rendimenti.

Anche il mercato "retail" nel 2025 registra un importante rafforzamento, con un volume complessivo di transazioni per la più parte rappresentato da outlet - e ciò a conferma del dinamismo del segmento out of town - e, per il restante, da operazioni di taglio mediamente contenuto. La componente high street ha mantenuto un ruolo comunque rilevante, rappresentando il 27% del volume totale - con Milano e Roma che continuano ad attrarre marchi internazionali - mentre per quanto attiene ai rendimenti, il prime yield è rimasto stabile al 4,25% per le location top e al 6,50% per i centri commerciali.

Quanto alla "logistica" nel primo trimestre del 2025, il mercato registra volumi sostanzialmente stabili - con Milano che si conferma principale hub nazionale seguita da Piacenza, Verona, Bologna - grazie ad una domanda che si mantiene solida ed in specie indirizzata verso asset ESG-compliant a conferma della crescente attenzione al tema della sostenibilità. I canoni *prime* hanno raggiunto nuovi massimi, superando i 70 €/mq/anno a Milano e Roma, 67 €/mq/anno a Bologna, 58 €/mq/anno a Verona e Piacenza, e 52 €/mq/anno a Torino e ciò specie a ragione della scarsità di offerta di asset di qualità, degli elevati costi di costruzione e dalle difficoltà legate all'ottenimento dei permessi edilizi. Il prime yield si è attestato al 5,25%, in lieve compressione rispetto all'anno precedente, e si prevede possa scendere ulteriormente nei prossimi trimestri grazie al miglioramento delle condizioni di finanziamento.

Nel primo trimestre del 2025, il settore "alberghiero" registra un'importante crescita sostenuta dal forte interesse degli investitori per destinazioni leisure e asset di alta gamma. A fianco delle destinazioni "classiche", la domanda - specie internazionale e che ha rappresentato oltre il 60% di quella complessiva - ha interessato in maniera crescente anche location "minori" e ciò in linea con trend di diversificazione già osservato negli ultimi trimestri. Le operazioni più rilevanti hanno riguardato conversioni di immobili esistenti e progetti di riqualificazione con una forte polarizzazione sul segmento luxury, con un focus su immobili trophy e pricing elevato. In crescita risulta essere anche l'interesse per strutture ricettive alternative, come student housing e serviced apartments, e ciò in linea con i trend demografici e i cambiamenti strutturali nel mercato della domanda turistica e residenziale.

### Il mercato delle *Non Performing Exposure* (NPE) e l'andamento delle procedure concorsuali

Secondo l'Osservatorio Nazionale NPE Market di Credit Village, nel primo trimestre 2025 il mercato degli NPE continua a mostrare segni di vivacità, soprattutto in termini di numero di operazioni concluse. In tal contesto, ed invertendo la tendenza registrata negli ultimi semestri, le operazioni sul primario hanno doppiato quelle sul secondario e ciò, ragionevolmente, quale effetto dell'entrata in vigore della Secondary Market Directive (SMD) che ha di molto limitato l'attività di operatori "non finanziari" quali le società di recupero crediti autorizzate ex art. 115 TULPS. In termini di volumi, invece, il mercato si mostra più cauto: le transazioni totali si attestano intorno ai 2,4 miliardi di euro, un valore in lieve crescita rispetto ai 2,2 miliardi del 2024 ed inferiore ai poco più di 3 miliardi registrati nel primo trimestre 2023, circostanza questa che parrebbe trovare la sua giustificazione nell'incremento di operazioni su "single name", e quindi di valore unitario più contenuto, a discapito di quelle aventi ad oggetto "pacchetti".

Quanto alle procedure concorsuali, secondo l'ultimo report di CRIBIS, aggiornato a giugno 2025, nel secondo trimestre si contano 2.712 liquidazioni giudiziali, in decisa accelerazione sia rispetto allo stesso periodo del 2024, quando erano state 2.292, sia rispetto agli anni post pandemici dovendo infatti risalire al 2019 per ritrovare un dato più elevato. Forte incremento viene fatto registrare anche dalla composizione negoziata, procedura finalizzata alla risoluzione stragiudiziale della crisi di impresa, che secondo l'Osservatorio semestrale di Unioncamere raggiunge il traguardo di 3.000 istanze presentate dal suo avvio - nel novembre 2021, di cui 905 solo negli ultimi sei mesi - con un tasso di successo che nel primo trimestre dell'anno si attesta al 22,5%.

### 3. CONDIZIONI OPERATIVE E SVILUPPO DELL'ATTIVITÀ

Nel primo semestre dell'anno, in aderenza alle previsioni del Piano, il Gruppo, da un lato, ha proseguito nel percorso di transizione verso un modello di business basato sull'assunzione del ruolo di *Alternative Asset Manager* e, dall'altro, ha dato avvio in maniera più organica alle attività che mirano allo sviluppo di investimenti nell'ambito di processi di *turnaround* non necessariamente legati al mondo immobiliare.

Sotto il primo profilo rileva, ad esempio, la conclusione di una prima operazione di cartolarizzazione immobiliare, convenzionalmente denominata Lainàa e frutto di una partnership con Solution Bank, avente ad oggetto l'intervento residenziale di Lainate, già target di un precedente investimento diretto, nel cui ambito il Gruppo ha assunto il ruolo di investitore minoritario, sottoscrivendo tutte le note junior emesse, e, al contempo, di advisor immobiliare; l'incremento del portafoglio delle cartolarizzazioni AssetCo e Total Return in cui il Gruppo detiene del pari una partecipazione minoritaria ma a favore della quale svolge sia l'attività di sub servicer che di advisor per gli investimenti e, ancora, la prosecuzione degli studi volti a tramutare in un possibile target di investimento aperto ad investitori terzi il portafoglio immobiliare del Gruppo nonché l'avvio di una partnership con MyCredit S.p.A., investitore nel settore della gestione e valorizzazione di crediti e real state asset, per la gestione di un rilevante portafoglio immobiliare.

Con riferimento al secondo, nel semestre è entrato nel vivo l'intervento del Gruppo nell'ambito del processo di ristrutturazione di MeglioQuesto S.p.A, società quotata su Euronext Growth Milan (EGM) di Borsa italiana ed attiva nel settore dei servizi phygital, per conto della quale, in veste di advisor, ha prima curato la redazione del piano di ristrutturazione per poi impegnarsi nella programmata operazione di aumento di capitale sociale di Euro 5 milioni - da realizzarsi mediante l'emissione, per Euro 3 milioni, di azioni ordinarie e, per Euro 2 milioni, di azioni a voto plurimo - garantendo l'intero eventuale inoptato - a condizione di beneficiare dell'esenzione dagli obblighi di Opa, verificandosene i presupposti - nonché nella erogazione di un finanziamento di massimi Euro 2,5 milioni a favore della newco destinata a proseguire le

attività del Gruppo MeglioQuesto;

Nel mezzo di tali attività, sul presupposto che il processo di transizione debba procedere in maniera armoniosa lungo tutta la durata del piano, è proseguita nel semestre l'attività di gestione attiva del portafoglio "proprietario", sia per quanto concerne nuovi investimenti di natura opportunistica che rispettino i criteri stringenti di durata/impegno finanziario fissati dal Piano, sia per favorire la dismissione del portafoglio pregresso.

In tale contesto il Gruppo ha finalizzato un investimento complessivo pari a 4,5 milioni di euro per l'acquisto di crediti, del valore nominale di 11 milioni di euro circa, garantiti da ipoteche iscritte su due strutture ricettive toscane: Borgo Il Melone a Cortona (AR) – complesso turistico situato a soli 2 km dal centro della rinomata cittadina toscana, composto da un hotel 4 stelle, con 42 fra appartamenti e camere, ed una villa storica – e il Residence San Rossore a Pisa – immobile sito nel quartiere San Rossore Barbaricina, a pochi chilometri dal centro storico e dalla celebre torre, che comprende 19 appartamenti oltre a servizi comuni. L'operazione si è conclusa contestualmente alla sottoscrizione con le attuali proprietà di un accordo volto al rilievo delle strutture, per farne oggetto di un processo di revamping, da parte del Gruppo – od anche, in conformità al Piano, di veicoli di investimento aperti alla partecipazione di terzi – verso corrispettivi che per la più parte verranno assolti mediante compensazione con il valore nominale dei crediti acquisiti.

Sul lato dismissioni, nel semestre risultano invece concluse vendite immobiliari, anche in forma di preliminari, proposte irrevocabili ed incassi di crediti acquistati con strategia *collection*, per un importo di Euro 13,9 milioni ed altresì condiviso con il Gruppo Frascari - storica impresa di costruzioni civili e pubbliche, operante fin dal primo dopoguerra nel territorio emiliano-romagnolo - un percorso che porterà, da un lato ed entro l'anno, all'uscita dal capitale di Green Soluzioni Immobiliari – veicolo al quale è riferito un importato intervento immobiliare in Bologna - per mantenere, a favore di questa, il ruolo di partner finanziario e, dall'altro, all'avvio di una nuova collaborazione nel capoluogo felsineo avente ad oggetto la valorizzazione di un'area sita all'interno del Bologna Business Park, acquisita in passato, che, sempre entro l'anno, sarà ceduta al Gruppo Frascari per la realizzazione di superfici direzionali parte delle quali saranno oggetto di investimento da parte del Gruppo o di soggetti da questo designati.

Sotto il profilo più prettamente finanziario, anticipando in parte le previsioni del Piano, stante anche la favorevoli condizioni di mercato, il Gruppo ha poi proseguito nel semestre, esauendolo, nel programma di emissione varato lo scorso esercizio e ciò anche per dotarsi delle risorse necessarie alla ultimazione, se non all'avvio, dei processi di valorizzazione "proprietari" sostenendo al contempo l'attività di co-investimento i cui ritorni, di principio, sono destinati a rendersi disponibili nel tempo. In dipendenza di ciò la capogruppo ha provveduto all'emissione, in via scindibile di un prestito obbligazionario senior, non subordinato, non garantito, non convertibile e della durata di 3 anni per un ammontare massimo fino a Euro 20.00.000,00 (venti milioni/00) (il "Prestito Obbligazionario") prevedendo un tasso di interesse lordo annuo variabile pari all'Euribor 3 Mesi, maggiorato di 400 (quattrocento) punti base (4,00%) ed una cedola mensile a far corso dal luglio scorso. Il nuovo prestito, ammesso a quotazione sul mercato Access di Borsa Italiana, risulta ad oggi integralmente sottoscritto.

Nell'intento poi di dotare il Gruppo di un ulteriore importante strumento operativo al fine di estenderne l'attività anche al trading di crediti deteriorati e all'intervento diretto nei processi di ristrutturazione finanziaria dei singoli debitori, ampliando al contempo anche la gamma degli attivi oggetto di co-investimento, nel semestre sono proseguite le interlocuzioni con l'Autorità di Vigilanza volte ad ottenere l'autorizzazione all'acquisto dell'intero capitale di OneOSix S.p.A., intermediario finanziario con sede a Verona iscritto nell'Albo di cui all'articolo 106 TUB, operazione che si confida possa trovare attuazione entro il corrente esercizio e per i cui dettagli si rinvia al documento reso disponibile alla sezione investor-relations/corporate-governance/info-finanziarie/ del sito [www.borgosiesiaspa.com](http://www.borgosiesiaspa.com) atteso che controparti della stessa risulterebbero essere soggetti correlati al Gruppo.

Sotto un profilo più prettamente quantitativo, alla fine del semestre:

- Le “masse gestite” (“AUM”) risultano pari ad Euro 133 milioni (Euro 78,61 milioni a fine '24) così suddivise (Euro milioni):

| Fondi di investimenti alternativi <sup>1</sup> | Società di scopo <sup>2</sup> | Veicoli di cartolarizzazione <sup>3</sup> | Patrimoni Gestiti <sup>4</sup> |
|------------------------------------------------|-------------------------------|-------------------------------------------|--------------------------------|
| 1,05                                           | 10,66                         | 76,29                                     | 45,00                          |

- I ricavi maturati dall'attività di gestione degli AUM, calcolati con i medesimi criteri utilizzati per la quantificazione degli stessi ed al lordo delle elisioni dipendenti dal processo di consolidamento, sono pari ad Euro 0,4 mln evidenziando come tale importo risenta della circostanza che buona parte degli investimenti oggi ricompresi in questi hanno trovato avvio in passato in capo al Gruppo.
- L'unica operazione di cartolarizzazione oggetto di consolidamento integrale, stante la detenzione da parte del Gruppo della maggioranza (64%circa) dei titoli emessi nel suo ambito (NPL Italian Opportunities II) e la conseguente assunzione del ruolo di *Principal* dei relativi investimenti - a differenza delle restanti promosse dal Gruppo nelle quali, sulla base dei relativi assetti contrattuali, lo stesso ricopre il solo ruolo di *Agent* - presenta i seguenti dati di sintesi.

| Operazione NPL II                                                                                                      |            |            |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------|------------|
| Valore nominale delle notes in circolazione al 30 giugno 2025: Euro 13,3 milioni                                       |            |            |
| Valore nominale delle notes in circolazione al 31 dicembre 2024: Euro 13,3 milioni                                     |            |            |
| Valore nominale delle notes in circolazione al 30 giugno 2025 sottoscritte da terzi: Euro 4,8 milioni <sup>5</sup>     |            |            |
| Valore nominale delle notes in circolazione al 31 dicembre 2024 sottoscritte da terzi: Euro 4,8 milioni <sup>6 7</sup> |            |            |
| Attività di pertinenza dell'operazione (Euro/milioni)                                                                  |            |            |
|                                                                                                                        | 30.06.2025 | 31.12.2024 |
| Disponibilità liquide                                                                                                  | 0,6        | 1,2        |
| Flussi netti attualizzati attesi dalle operazioni immobiliari                                                          | 27,3       | 26,3       |
| Totale                                                                                                                 | 27,9       | 27,5       |

<sup>1</sup> Importo calcolato sul valore degli immobili e/o delle partecipazioni immobiliari tratto dall'ultimo rendiconto approvato per il fondo BGS Opportunities I a favore del quale il Gruppo presta servizi di management immobiliare.

<sup>2</sup> Importo calcolato rapportando al fair value degli asset immobiliari di Mecenate S.r.l. e Fattorie Santo Pietro S.r.l. - a favore o nell'interesse delle quali il Gruppo presta servizi di management immobiliare - la partecipazione in questa detenuta da soci di minoranza, nella prima, e di maggioranza, nella seconda.

<sup>3</sup> Importo riferito alle operazioni di cartolarizzazione NPL Italian Opportunity II, Archimede, Asset CO, VeLo Ripamonti e Total Return - a favore delle quali il Gruppo svolge attività di management immobiliare e/o portfolio manager - calcolato rapportando la partecipazione direttamente o indirettamente detenuta da terzi al fair value complessivo degli attivi o, in assenza di tale dato, al valore nominale dei titoli sottoscritti da questi.

<sup>4</sup> Stima attuale del patrimonio affidato in gestione da My Credit SpA

<sup>5</sup> Importo rapportato alle azioni Serie Multi Loans - il cui andamento è in parte correlato all'andamento dell'Operazione - emesse da BGS Club SPAC S.p.A e sottoscritte da soggetti terzi.

<sup>6</sup> Vedi nota 4.

<sup>7</sup> Le notes detenute da terzi danno pieno diritto ai relativi portatori di beneficiare dei flussi dell'operazione pari passu con quelle detenute dal Gruppo ma entrambe risultano postergate alle ragioni di Solution Bank S.p.A., banca finanziatrice dell'Operazione, il cui credito ammonta, in linea capitali al 30 giugno 2025, ad Euro 3,025 milioni.

- Il “portafoglio crediti” iscritto nel bilancio in commento, suddiviso sulla base della rispettiva strategia (*Repossess*, qualora il relativo acquisto sia preordinato al ripossessamento degli immobili posti a garanzia di questi e *Collection* qualora l’obiettivo sia il successivo semplice incasso anche nell’ambito di procedure esecutive) è desumibile dalla tabella di seguito riportata:

| Strategia                                 | Valore di iscrizione in bilancio al 30.06.2025 (Euro/milioni) | Valore di iscrizione in bilancio al 31.12.2024 (Euro/milioni) |
|-------------------------------------------|---------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------|
|                                           | Valore contabile                                              | Valore contabile                                              |
| Crediti acquisiti con strategia Repossess | 10,5                                                          | 0,4                                                           |
| Crediti con strategia Collection          | 0,8                                                           | 0,8                                                           |
| Totale                                    | 11,3                                                          | 1,2                                                           |

- Gli investimenti diretti del Gruppo, comunque rientranti nell’area di consolidamento a prescindere dalla partecipazione agli stessi di terzi co-investitori, risultano pari ad Euro 170,6 (Euro 169,6 milioni al dicembre ’24) e, sulla base del valore di iscrizione nel bilancio in commento, sono così suddivisi:

| Immobili | Partecipazioni | Titoli <sup>8</sup> | Crediti |
|----------|----------------|---------------------|---------|
| 137,3    | 7,9            | 14,1                | 11,3    |

- La posizione finanziaria consolidata – che sconta, per l’importo netto in linea capitali di Euro 13,65 milioni (invariato rispetto al dicembre 24), l’effetto generato dai co-investimenti conclusi con comparti di cartolarizzazione Archimede e Total Return in precedenza commentati e che non tiene per contro conto di quello portato dalla cessione, a favore di quest’ultimo, di crediti futuri per Euro 5,5 milioni (connessi al processo di valorizzazione di un immobile sito in Santa Margherita Ligure, detenuto dal Gruppo sulla base di un contratto preliminare) non essendosi verificate rispetto a tale cessione le condizioni per procedere alla relativa derecognition - è dettagliata nel prospetto di seguito riportato precisandosi al riguardo come (i) la stessa, a far corso dal presente Bilancio sia riproposta secondo lo schema contenuto nell’Orientamento 39 dell’Esma - European Securities and Markets Authority<sup>9</sup>; (ii) anche in linea con i covenants previsti in sede di emissione dei diversi prestiti obbligazionari, della stessa sia fornita anche una versione *adjusted* al fine da ricomprensivi i crediti a medio-lungo termine; (iii) fermo quanto precede, questa sia influenzata dal particolare tipo di attività, allo stato prevalente, esercitata dal Gruppo e dal relativo ciclo produttivo nel cui ambito l’acquisto degli immobili destinati ad un successivo processo di valorizzazione può essere preceduto da quello di crediti non performanti, garantiti da ipoteca iscritta su questi, utilizzati per assolvere la più parte del relativo prezzo, crediti che, in quanto riclassificati fra quelli finanziari correnti, finiscono, per definizione, con l’influencare positivamente la “posizione netta” e in specie la sua componente “a breve” ancorché il loro successivo incasso si traduca per la più parte in un incremento del patrimonio immobiliare del Gruppo senza un concreto effetto sulla liquidità immediata dello stesso. Quanto all’indebitamento indiretto, si rimanda al paragrafo “Impegni e rischi

<sup>8</sup> L’importo include quello delle notes sottoscritte nell’ambito delle operazioni di cartolarizzazione non oggetto di consolidamento

non risultanti dallo stato patrimoniale” ricompreso nelle note esplicative.

**Posizione Finanziaria Netta Consolidata**

*(in migliaia di euro)*

|                                                                                                                                    | 30.06.2025    | 31.12.2024     |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------|----------------|
| Disponibilità liquide                                                                                                              | 8.249         | 5.771          |
| Altre attività finanziarie correnti *                                                                                              | 36.175        | 13.316         |
| <b>Liquidità (A)</b>                                                                                                               | <b>44.424</b> | <b>19.088</b>  |
| Debito finanziario corrente (inclusi gli strumenti di debito, ma esclusa la parte corrente del debito finanziario non corrente) ** | 40.280        | 4.505          |
| Parte corrente del debito finanziario non corrente***                                                                              | 14.580        | 9.511          |
| <b>Indebitamento finanziario corrente (B)</b>                                                                                      | <b>54.860</b> | <b>14.016</b>  |
| <b>Indebitamento finanziario corrente netto (A – B)</b>                                                                            | <b>10.436</b> | <b>(5.071)</b> |
| Debito finanziario non corrente (esclusi la parte corrente e gli strumenti di debito) ****                                         | 19.719        | 27.642         |
| Strumenti di debito                                                                                                                | 55.970        | 68.308         |
| Debiti commerciali e altri debiti non correnti*****                                                                                | 4.968         | 11.708         |
| <b>Indebitamento finanziario non corrente (C)</b>                                                                                  | <b>80.656</b> | <b>107.657</b> |
| <b>Totale indebitamento finanziario (A – B – C) *****</b>                                                                          | <b>91.092</b> | <b>102.586</b> |

(\*) Trattasi prevalentemente del fair value di crediti non performing acquistati da controparti terze oltre a note di cartolarizzazione, crediti per dividendi da incassare, strumenti finanziari Abitare Smart s.c.a.r.l. sottoscritti in passato, quote del fondo BGS Opportunity Fund I, obbligazioni e strumenti finanziari partecipativi Trifoglio S.p.A.);

(\*\*) Trattasi, tra le altre, di passività finanziarie connesse alla rilevazione degli interessi sui debiti finanziari per competenza, alla contabilizzazione IFRS16 dei contratti di locazione e a debiti contratti verso controparti terze oltre a comprendere la quota corrente degli strumenti di debito

(\*\*\*) Comprende la parte corrente dei Debiti v/Banche includendo anche i mutui con garanzia ipotecaria iscritta su immobili;

(\*\*\*\*) Trattasi, tra le altre, di passività finanziarie connesse alla rilevazione degli interessi sui debiti finanziari per competenza, alla contabilizzazione IFRS16 dei contratti di locazione e a debiti contratti verso controparti terze scadenti oltre 12 mesi;

(\*\*\*\*\* La voce comprende, per l'importo di Euro 4,4 milioni, l'esposizione nei confronti di operazioni di cartolarizzazione promosse dal Gruppo connesse ad operazioni di coinvestimento realizzate (cfr. supra) e, per il restante, debiti finanziari di diversa natura;

(\*\*\*\*\* Determinazione del Totale indebitamento finanziario allineata alle disposizioni pubblicate da ESMA in relazione al Regolamento Prospetto (Regulation (EU) 2017/1129 e Regolamenti Delegati EU 2019/980 e 2019/979) entrate in vigore 4 marzo 2021, ancorché lo stesso non parrebbe direttamente applicabile al Gruppo in qualità di emittente che svolge una delle attività speciali di cui all'Allegato n.29 del Regolamento Delegato (UE) 2019/980.

**Posizione Finanziaria Netta Consolidata adjusted**

*(in migliaia di euro)*

|                                                          | 30.06.2025    | 31.12.2024    |
|----------------------------------------------------------|---------------|---------------|
| Totale indebitamento finanziario (D) *                   | 91.092        | 102.586       |
| Crediti finanziari non correnti (E)*****                 | 6.074         | 7.181         |
| <b>Totale indebitamento finanziario adjusted (D - E)</b> | <b>85.017</b> | <b>95.405</b> |

(\*\*\*\*\*\*) Trattasi prevalentemente dei corrispettivi convenuti per la cessione di crediti finanziari.

Sempre in termini quantitativi, l'andamento economico dell'esercizio è desumibile dalla tabella sotto riportata che mette in evidenza, in chiave prettamente gestionale e con confronto

col pari periodo dell'anno precedente, l'effetto derivante dall'attività operativa, dalla gestione finanziaria nonché quello al lordo e al netto delle imposte

| <i>(in euro migliaia)</i>                                            | 1° semestre 2025 | 1° semestre 2024 |
|----------------------------------------------------------------------|------------------|------------------|
| MARGINE LORDO DELLE ATTIVITA' OPERATIVE Riclassificato <sup>10</sup> | 8.764            | 10.693           |
| COSTI GENERALI                                                       | (2.318)          | (2.274)          |
| <b>EBITDA Riclassificato</b>                                         | <b>6.447</b>     | <b>8.419</b>     |
| AMMORTAMENTI E ACCANTONAMENTI                                        | (210)            | (273)            |
| <b>MARGINE NETTO DELLE ATTIVITÀ OPERATIVE RICLASSIFICATO</b>         | <b>6.237</b>     | <b>8.146</b>     |
| RISULTATO DELLA GESTIONE FINANZIARIA                                 | (4.724)          | (4.566)          |
| <b>RISULTATO ANTE IMPOSTE</b>                                        | <b>1.513</b>     | <b>3.579</b>     |
| IMPOSTE SUL REDDITO                                                  | 566              | (350)            |
| <b>RISULTATO DI GRUPPO (al lordo di quello delle minorities)</b>     | <b>2.079</b>     | <b>3.229</b>     |

A commento dei dati sopra riportati si evidenzia come:

- Il Margine Lordo delle attività operative riclassificato - significativo *Kpi* del Gruppo, alla cui formazione contribuiscono tutti gli oneri ed i proventi comunque connessi al processo di investimento - registri un decremento rispetto al dato relativo al primo semestre 2024 prevalentemente per effetto dell'allineamento dei titoli emessi nell'ambito della cartolarizzazione Archimede per complessivi Euro 0,8 milioni e ciò a ragione, per lo più, di un ampliamento dell'orizzonte temporale previsto per la loro realizzazione o incasso;
- L'andamento della *top line* di conto economico si trasmetta di conseguenza agli altri risultati intermedi (Ebitda Riclassificato e Margine Lordo delle attività operative riclassificato);
- il confronto con i risultati del primo semestre '24 debba tener conto di come questi ultimi risultassero influenzati da una maggior componente di competenza delle *minorities* col che il risultato al netto di questa, semestre su semestre, risulta di fatto invariato.

Al fine poi di permettere una valutazione in ordine alla dinamica fatta registrare dagli adeguamenti a *fair value* dei vari assets, si evidenzia come, sulla base dei criteri individuati nella policy adottata dal Gruppo, di quelli rilevati anche in precedenti periodi, l'importo di Euro 6,9 milioni debba considerarsi realizzato nel semestre.

Complessivamente, gli investimenti diretti - intendendosi per tali quelli che, alla luce della strategia a base del nuovo piano industriale, non risultino oggetto di condivisione con investitori terzi o, a prescindere da ciò, siano comunque iscritti nel bilancio consolidato del Gruppo - realizzati nel semestre ammontano ad Euro 4,5 milioni integralmente rappresentati dall'acquisto dei crediti in precedenza richiamati.

Quanto all'andamento degli investimenti realizzati in passato la cui gestione è proseguita nel semestre trascorso, di seguito se ne riporta un sintetico aggiornamento:

#### Milano Via Mecenate

Nell'ambito di una special situation il Gruppo si è reso acquirente di una partecipazione pari

<sup>10</sup> Il margine lordo delle attività operative riclassificato tiene in considerazione le rettifiche di valore di partecipazioni e titoli.

al 77% del capitale di Mecenate S.r.l. – verso il corrispettivo di Euro 0,6 milioni - nonché, unitamente all’operazione di cartolarizzazione Archimede – di tutti i crediti finanziari vantati verso questa dal socio cedente e ciò a fronte di un investimento di ulteriori Euro 6,7 milioni. Alla società acquisita è riferita la proprietà di un immobile ad uso uffici abbandonato da anni, sito in via Mecenate (zona sud-est di Milano), della superficie di circa 5.500 mq suddivisa fra sei piani fuori terra ed uno interrato, per il quale è in corso di completamento il cambio di destinazione ad uso turistico-ricettivo considerata la sua collocazione strategica rispetto al centro cittadino e all’aeroporto di Linate e, propedeuticamente a ciò, risultano avviati i previsti interventi di bonifica.

### **Santa Margherita Ligure**

Sempre nell’ambito di una special situation, il Gruppo ha stipulato un contratto preliminare per l’acquisto, verso un corrispettivo di Euro 5,5 milioni, di una prestigiosa villa fronte mare di circa 500 mq, sita in Santa Margherita Ligure (Genova) sulla strada che porta a Portofino e a poche centinaia di metri dalla baia di Paraggi. L’immobile, nel cui possesso il Gruppo è stato già immesso, risulta oggetto di alcuni interventi manutentivi nella prospettiva di una successiva valorizzazione, coerente con la domanda turistica della cittadina rivierasca, i cui flussi netti futuri risultano ceduti al comparto di cartolarizzazione Total Return.

### **Stintino**

Nel corso del 2024 e verso il corrispettivo di Euro 4,5 milioni, il Gruppo ha rilevato l’intero capitale, oltre all’indebitamento verso i cedenti, della Pentagono 2000 S.r.l., società proprietaria di un villaggio turistico composto da circa 50 unità ubicato in Stintino (Sassari), a poche centinaia di metri dalla famosa spiaggia della Pelosa. Il cespite nell’esercizio è stato oggetto di un restyling finalizzato a consentirne la riapertura al pubblico nella stagione '26.

### **Fattorie Santo Pietro**

Ancora nell’ambito di una special situation, nel dicembre '24 il Gruppo ha acquisito per Euro 0,1 milione il 49% del capitale di Fattorie Santo Pietro S.r.l. società agricola (FSP) mentre i crediti verso di questa vantati dai cedenti, pari ad Euro 4,3 milioni, sono stati acquistati, per Euro 1,9 milioni, dall’operazione di cartolarizzazione Archimede. Unitamente ai soci di maggioranza, nel semestre il Gruppo ha dato avvio al processo di rilancio e valorizzazione dell’asset – un’importante tenuta, situata a circa 7 km a nord di San Gimignano (Siena), costituita da più corpi di fabbrica, per complessivi 6.200 mq circa, disposti su di una superficie complessiva di circa 250 ettari e prevalentemente ad oggi destinata all’attività agrituristica – ed ha strutturato l’acquisto, da parte della cartolarizzazione AssetCo, dell’intero indebitamento bancario residuo.

### **Business Park Bologna**

Con riferimento all’investimento realizzato nell’ambito del Business Park Bologna - complesso a destinazione direzionale ubicato nel quartiere Nord del capoluogo emiliano a brevissima distanza dalla Fiera di Bologna e dal Fiera District – rappresentato da tre edifici “cielo terra” della superficie commerciale di circa 13.200 mq oltre ad un terreno edificabile con analoga destinazione, nell’esercizio si registra la stipula, nell’ambito degli accordi conclusi con il Gruppo Frascati in precedenza richiamati, di un preliminare di vendita avente ad oggetto quest’ultimo verso un corrispettivo di Euro 4 milioni.

### **Hybrid Tower Mestre**

Nel semestre sono state intensificate le attività volte al raggiungimento della piena occupazione degli spazi destinati alla locazione direzionale ubicati nell’ambito della Hybrid Tower Mestre (“HTM”) - grattacielo sorto sulle aree del vecchio deposito dell’azienda di trasporto pubblico della città lagunare, dalla superficie commerciale di circa 6 mila metri quadri oltre all’area parcheggi coperta, sviluppato su 19 piani che ospitano uffici, 38 suite di varie metrature completamente arredate e pensate per il mercato delle locazioni brevi, in specie turistiche, nonché, agli ultimi piani, un ristorante panoramico ed una terrazza con vista a 360° sulle Prealpi e la laguna veneta – cogliendo al contempo i primi positivi risultati dal moderno business center realizzato al suo interno.

### **Centro commerciale Vertemate con Minoprio (Co)**

Il centro commerciale della superficie di circa 5.300 mq., ubicato sulla statale dei Giovi, nel comune di Vertemate con Minoprio (Co), detenuto attraverso AGA S.r.l. in forza di un contratto di locazione finanziaria di natura traslativa e a sua volta da questa concesso in locazione ad una pluralità di conduttori, genera nel semestre ricavi derivanti da tale attività per complessivi euro 0,2 milioni.

### **Torrita di Siena - Tenuta Petriolo**

Nel corso del semestre sono proseguite le attività di promozione della vendita in “blocco” della Tenuta Petriolo - prestigiosa proprietà sita in Val d'Orcia, costituita da un bellissimo edificio settecentesco, alcuni volumi accessori e da una azienda agricola, dotata di 14 ettari di terreno seminativo e 15 ettari di vigneto destinato alla produzione di Chianti DOCG, allo stato gestita direttamente attraverso Tenimenti di Petriolo Società Agricola S.r.l.

### **Bologna – Via Scandellara**

Nel semestre è stato raggiunto con il Gruppo Frascari, socio minoritario a cui è demandata, con la massima autonomia, tutta la gestione operativa della Green Soluzioni Immobiliari, società a cui è riferita la proprietà di un importante intervento in Bologna, un accordo preliminare volto a permettere la dismissione della partecipazione in questa detenuta a cui si ricollegano diritti di “prededuzione” nella distribuzione di utili e riserve rispetto alle *minorities*.

### **Milano, Via dei Transiti**

Nel semestre è proseguita l'attività di commercializzazione degli ultimi box pertinenziali ad un complesso residenziale composto da 3 corpi di fabbrica ed ubicato a ridosso del quartiere Nolo (a nord di Loreto) che, per il resto, risulta essere stato già dismesso in passato.

### **Tremosine**

Con riferimento all'intervento residenziale/turistico ubicato nei pressi della famosa “strada della Forra” - considerata una delle strade panoramiche più belle del mondo - all'interno di una vasta area verde a sbalzo sul lago di Garda, nel semestre si registra l'avvio delle attività di cantiere.

### **Luino**

Nel semestre sono giunte a compimento le attività di messa a punto del nuovo progetto di valorizzazione di un'area già urbanizzata, sita sulle sponde del lago Maggiore a ridosso del confine svizzero, ed è quindi previsto, nei prossimi mesi, l'avvio dell'intervento.

### **Valmontone**

Nel semestre sono proseguite le interlocuzioni con l'amministrazione comunale e con vari operatori di settore al fine di dare concreto avvio alla valorizzazione, nello stato di fatto, del diritto di superficie su alcune aree site in Valmontone (Roma) - adiacenti al Valmontone Outlet e al Parco Magicland - per le quali lo strumento urbanistico consente sempre destinazioni ricettive e commerciali.

### **Castrezzato**

Nel semestre è stato messo a punto il progetto di valorizzazione delle aree edificabili facenti parte del complesso “Colombera Golf Resort” a destinazione ricettiva e dei terreni edificabili in questo ricompresi al pari dell'omonimo campo da golf la cui gestione diretta è proseguita sul presupposto che la relativa attività contribuisca all'apprezzamento delle restanti componenti dello stesso.

### **Gardone Riviera - “Pensione Bellaria”**

Con riferimento immobile in stile tardo liberty, situato a pochi passi dal Vittoriale di Gabriele d'Annunzio, della superficie di circa 1.200 mq, inserito in un parco di 4.500 mq. e meglio conosciuto come “Ex Pensione Bellaria”, dopo la chiusura del semestre risulta essere stata

accettata la proposta di acquisto di una partecipazione pari al 51% del capitale del veicolo proprietario della stessa e ceduta una opzione call sulla restante, il tutto sulla base di corrispettivi che, avuto conto della nuova destinazione d'uso concessa, permettono il recupero del valore di iscrizione a bilancio dell'asset.

#### **Roma EUR**

L'intervento, facente capo a Doria S.r.l., e rappresentato da un immobile da demolirsi per dar vita a un progetto di riqualificazione urbana a destinazione residenziale, è tutt'ora in attesa di concludere il relativo iter urbanistico autorizzativo.

#### **Bergamo**

Nel semestre sono proseguite le attività di commercializzazione delle ultime unità residenziali realizzate nell'ambito di un complesso sito in Bergamo città, acquisito all'esito del processo di ripossess avviato in dipendenza dell'acquisto di un credito assistito da ipoteca sullo stesso ed è stato avviato il processo di valorizzazione di quella a destinazione commerciale ubicata al primo piano di questo.

#### **Brescia**

Nel semestre sono proseguiti i lavori di ristrutturazione di un immobile storico sito nel centro di Brescia, denominato convenzionalmente "Piccolo Vittoriale" e posto a garanzia di un credito in precedenza acquisito, la cui commercializzazione è attualmente ancora in corso.

#### **Lainate**

Nel semestre, come sopra anticipato, l'intervento immobiliare programmato su di un terreno sito nel centro di Lainate, comune della Città Metropolitana di Milano, è stato trasferito all'operazione di cartolarizzazione Lainàa.

#### **Moniga del Garda**

Le tre unità immobiliari acquistate in passato in un complesso turistico alberghiero sito in Moniga del Garda (BS) - nell'ambito di una più ampia operazione che aveva portato anche all'acquisto di un credito non performing garantito da ipoteca di primo grado sullo stesso, poi ceduto al comparto di cartolarizzazione Archimede - risultano ad oggi destinate alla locazione nel rispetto dei relativi vincoli convenzionali. Quanto al predetto credito, sempre in capo al comparto, nel semestre sono proseguite le attività volte al suo recupero attraverso una proposta di concordato avanzata alla procedura fallimentare proprietaria della porzione del complesso ipotecata e l'avvio di trattative finalizzate alla sua successiva vendita in blocco. Con riferimento a queste, nel luglio scorso risulta essere stata sottoscritta una lettera di intenti con un operatore del settore sottoposta - oltre a quella principale, chiaramente, della definitiva omologazione della citata proposta - ad una pluralità di condizioni, alcune delle quali dipendenti dalla volontà di terzi. Fermo restando che il prezzo definito in tale contesto risulta inferiore a quello di realizzo sin qui ipotizzato, aggiornando di fatto lo stesso le disconomie connesse alla gestione alberghiera del complesso - assunta direttamente dal Gruppo una volta risolto dal fallimento il rapporto col precedente gestore e ciò al fine di prevenire, pendente lo stesso, perdite di valore - e gli effetti portati da una vendita delle singole unità frazionata e diluita nel tempo, in bilancio, nell'attesa di concretamente verificare l'evolversi della situazione negoziale, in sede di valutazione dei titoli della cartolarizzazione titolare del credito si è provveduto a riflettere il risultato dato da un differimento dell'incasso dello stesso in ipotesi di conclusione del processo di reposess e di vendita frazionata sulla base del valore fondatamente attribuibile alle diverse unità, singolarmente considerate ed immutato rispetto al passato.

#### **Portafoglio New Lake**

Con riferimento al portafoglio immobiliare già di proprietà di Lake Holding - ubicato per la più parte sulla sponda lombarda del Lago Maggiore e comprendente tanto unità immobiliari già edificate che terreni suscettibili di valorizzazione - nel semestre non si registrano variazioni significative.

### Portafoglio Borgosesia Real Estate

Circa il portafoglio acquisito nell'ambito di processi aggregativi – tra i quali l'incorporazione di Gea – e composto da immobili ubicati in Sardegna, Lombardia e Piemonte, nel corso del semestre non si registrano variazioni significative.

### Colmurano

Circa l'investimento avente ad oggetto un importante compendio immobiliare ubicato nella provincia di Macerata, nell'esercizio sono proseguite le attività volte alla valorizzazione degli assets residui.

## 4. ACCADIMENTI SOCIETARI

Circa gli accadimenti societari che hanno interessato il Gruppo nel corso del semestre in oggetto, si segnala quanto segue:

- ✦ In data **20 gennaio** il Consiglio di Amministrazione della Capogruppo ha aggiornato il piano strategico approvato nel dicembre 2023, estendendone al contempo la durata al 2027;
- ✦ In data **25 marzo** Borgosesia ha deliberato, ai sensi e per gli effetti degli articoli 2410 e seguenti del Codice Civile ed in attuazione della delega conferita dal Consiglio di Amministrazione il 18 aprile 2024, l'emissione in via scindibile di un prestito obbligazionario senior, non subordinato, non garantito, non convertibile e della durata di 3 anni per un ammontare massimo fino a Euro 20.00.000,00 (venti milioni/00) destinato a sostenere lo sviluppo tanto delle attività Alternative che di quelle di co-investimento e, per il rimanente, ad ottimizzare il processo di valorizzazione immobiliare in corso. Le Obbligazioni matureranno un tasso di interesse lordo annuo variabile pari all'Euribor 3 Mesi, maggiorato di 400 (quattrocento) punti base (4,00%).
- ✦ In data **30 aprile**, alla chiusura del primo periodo di collocamento, sono state sottoscritte obbligazioni facenti parte del prestito "Borgosesia 2025-2028 TV" per Euro 6.120 migliaia;
- ✦ In data **8 maggio** Borsa Italiana S.p.A. ha ammesso alle negoziazioni su Euronext Access Milan (Professional Segment) le obbligazioni rappresentanti il prestito "Borgosesia 2025-2028 TV";
- ✦ In data **12 maggio** il Gruppo ha siglato una partnership con Herman – PNGroup per la gestione delle strutture turistico-ricettive ricomprese nel proprio portafoglio;
- ✦ in data **16 maggio** Borgosesia ha annunciato la costituzione di Borgosesia Agency S.r.l., società interamente dedicata alla valorizzazione e alla commercializzazione di asset immobiliari, sia di proprietà diretta che gestiti per conto terzi;
- ✦ In data **30 maggio**, alla chiusura del secondo periodo di collocamento, sono risultate sottoscritte ulteriori obbligazioni del prestito "Borgosesia 2025-2028 TV" per Euro 4.955 migliaia;
- ✦ In data **18 giugno** Borgosesia ha comunicato il perfezionamento di un accordo con i Soci di OneOSix volto, tra l'altro, ad estendere dal 30 giugno 2025 al 31 dicembre 2025 il termine ultimo per l'avveramento delle condizioni sospensive del contratto di acquisto dell'intero capitale di questa e precisamente (i) l'ottenimento, da parte di Banca d'Italia, delle necessarie autorizzazioni per l'acquisizione di OneOSix S.p.A. e (ii) la circostanza che, alla data di esecuzione, non sussistano fatti o circostanze che rendano non veritiera, in modo tale da pregiudicare la normale operatività di questa, alcuna delle dichiarazioni dei venditori. Correlativamente l'accordo prevede di anticipare dal 24° al 18° mese dal closing il pagamento della parte di prezzo da assolversi in forma differita;
- ✦ In data **24 giugno**, alla chiusura del terzo periodo di collocamento, sono risultate sottoscritte ulteriori obbligazioni del prestito "Borgosesia 2025-2028 TV" per Euro 4.300 migliaia;

## 5. ANDAMENTO DELLA GESTIONE DEL GRUPPO

Nel primo semestre dell'esercizio il Gruppo consegue un utile netto di Euro 1,8 milioni (Euro 1,9 milioni il dato al 30.06.2024) e ciò al netto del risultato di competenza delle *minorities*.

Alla formazione dello stesso, tra gli altri, concorrono

- un volume della produzione consolidata di Euro 14,4 milioni (Euro 14,1 milioni nel primo semestre 2024) influenzata da variazioni del *fair value* delle attività immobiliari negativa per Euro 26 migliaia (componente quest'ultima positiva per Euro 7,9 milioni nel primo semestre 2024);
- proventi derivanti da crediti finanziari acquistati per *repossess* immobiliare pari a Euro 5,5 milioni;
- costi per acquisto di beni per 619 Euro migliaia;
- costi per acquisto di servizi per complessivi Euro 4,7 milioni rappresentati principalmente da servizi industriali e commerciali connessi allo sviluppo dei vari interventi immobiliari (Euro 3,6 milioni);
- oneri finanziari netti per Euro 4,7 milioni (Euro 4,6 milioni nel primo semestre 2024);
- svalutazione di titoli sottoscritti nell'ambito di operazioni di cartolarizzazione per Euro 0,8 milioni;
- imposte sul reddito positive per Euro 0,6 milioni principalmente riconducibili al rilascio di fiscalità differita/anticipata stanziata in esercizi precedenti rispettivamente su partecipazioni e immobili.

Il Cash Flow consolidato risulta negativo per Euro 2,48 milioni (negativo per Euro 1,03 milioni al 31.12.2024) e l'Ebitda positivo per Euro 7,3 milioni (Euro 8,4 milioni nel primo semestre 2024).

Le tabelle sotto riportate espongono i componenti di ciascuna delle predette grandezze.

|                  | Risultato Netto | Attività Operativa | Attività d'investimento | Attività di finanziamento | CASH FLOW  |
|------------------|-----------------|--------------------|-------------------------|---------------------------|------------|
|                  | RN              | A                  | B                       | C                         | (RN+A+B+C) |
| 1° semestre 2025 | 2.079           | (50)               | (12.160)                | 12.609                    | 2.478      |
| 31/12/2024       | 4.041           | (18.686)           | 917                     | 12.701                    | (1.027)    |

|                  | EBITDA | Ammortamenti Accantonamenti | Gestione Finanziaria | Imposte | Risultato Netto | Risultato Netto Gruppo |
|------------------|--------|-----------------------------|----------------------|---------|-----------------|------------------------|
| 1° semestre 2025 | 7.295  | (210)                       | (5.572)              | 566     | 2.079           | 1.839                  |
| 31/12/2024       | 12.994 | (660)                       | (8.141)              | (152)   | 4.041           | 2.534                  |

## 6. ANDAMENTO DEI TITOLI

La quotazione delle azioni ordinarie emesse dalla Capogruppo, quotate su Euronext Milan di Borsa Italiana nonché dei prestiti obbligazionari (**PO**), quotati su Euronext Access Milan di Borsa Italiana e sul Third Market di Borsa Vienna, registra nell'esercizio l'andamento desumibile dal prospetto sotto riportato:

| Titolo                       | ISIN         | Mercato di Quotazione | 31/12/2024 | 30/06/2025 | Variazione % |
|------------------------------|--------------|-----------------------|------------|------------|--------------|
| Azioni Ordinarie             | IT0003217335 | EXM                   | 0,576      | 0,606      | 5,21%        |
| PO 2021-26 5,5%              | IT0005436172 | Euronext Access Milan | 100,17     | 99,958     | -0,21%       |
| PO 2022-27 Twice step up     | IT0005504821 | Vienna                | 1000       | 1000       | 0,00%        |
| PO 2024-27 TV                | IT0005595076 | Euronext Access Milan | 99,97      | 99,97      | 0,00%        |
| PO 2025-28 TV <sup>(1)</sup> | IT0005643280 | Euronext Access Milan | n.a.       | 99,70      | n.a.         |

<sup>(1)</sup> Prestito emesso il 30/04/2025

## 7. ANDAMENTO DELLA GESTIONE DELLA CAPOGRUPPO

Nel corso del primo semestre dell'esercizio la capogruppo Borgosesia, come per il passato, ha essenzialmente limitato le proprie attività a quelle di gestione delle partecipazioni detenute nelle diverse società e di supporto finanziario a queste.

A fronte della prima la stessa ha incassato dividendi per Euro 1 milione e, della seconda, ha maturato interessi netti per Euro 1 milione.

## 8. ANDAMENTO DELLE SOCIETÀ CONTROLLATE, COLLEGATE E PARTECIPATE

Il Gruppo risulta articolato su due divisioni: quella Real Estate e quella Alternative.

Alla prima fanno capo tutti gli investimenti immobiliari diretti nonché le attività di servizi in tale campo prestati dalla sub holding di settore – Borgosesia Real Estate S.r.l. - a favore delle proprie controllate, dei fondi di investimento alternativi immobiliari gestiti da Borgosesia Gestioni SGR S.p.A. nonché delle operazioni di cartolarizzazione promosse dal Gruppo in relazione agli immobili da queste acquisiti anche all'esito del processo di recupero dei crediti in precedenza rilevati o posti a garanzia degli stessi.

Alla seconda, al cui vertice è posta la sub holding Borgosesia Alternative S.r.l., fanno per contro capo, oltre alla gestione dei crediti acquistati nell'ambito delle operazioni di cartolarizzazione realizzate dal Gruppo, la più parte degli investimenti in queste, quelli realizzati nell'ambito di *special situation e opportunities* laddove risulti assente o scarsamente rilevante la componente immobiliare nonché, in caso contrario, le attività di strutturazione degli investimenti realizzati dall'altra divisione.

La tabella sotto riportata fornisce un quadro di sintesi delle società rientranti in ciascuna delle due divisioni, nonché delle attività e/o degli investimenti descritti al precedente paragrafo "Condizioni operative e sviluppo dell'attività" che alle stesse fanno capo:

| Divisione Real Estate  |                                                                                                                                                               |
|------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Borgosesia Real Estate | Sub holding/servizi immobiliari/Portafoglio New Lake/Portafoglio Borgosesia Real Estate/Intervento in Milano, Via dei Transiti/Intervento in Brescia "Piccolo |

|                                           |                                                                                                                              |
|-------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|                                           | Vittoriale"/Intervento in Santa Margherita Ligure                                                                            |
| Trust liquidazione Cosmo Seri             | Intervento in Colmurano (MC)                                                                                                 |
| Living The Future                         | Note junior della cartolarizzazione Lainàa                                                                                   |
| BGS Club Spac                             | <i>Special purpose acquisition company</i> focalizzata su investimenti alternativi di carattere prevalentemente immobiliare  |
| Doria                                     | Intervento in Roma                                                                                                           |
| MI.BI. Investimenti                       | Intervento in Bergamo                                                                                                        |
| Cobe                                      | Società d'appoggio regolata dall'articolo 7.1 della Legge 13071999                                                           |
| Belvedere                                 | Intervento in Gardone Riviera (BS)                                                                                           |
| Luvino                                    | Intervento in Luino (VA)                                                                                                     |
| Tinvest                                   | Intervento in Tremosine (BS)                                                                                                 |
| Alfa Park                                 | Partecipazione in Alfa 4                                                                                                     |
| Alfa 4                                    | Intervento in Valmontone (Roma)                                                                                              |
| Green Soluzioni Immobiliari               | Intervento in Bologna Via Scandellara                                                                                        |
| I Giardini della Colombera                | Intervento in Castrezzato (BS)                                                                                               |
| Colombera 4.0                             | Gestione del Colombera Golf Club                                                                                             |
| New HTM                                   | Proprietà e gestione della Hybrid Tower Mestre (VE)                                                                          |
| AGA                                       | Disponibilità, in forza di leasing traslativo, e gestione di un centro commerciale in Vertemate (CO) e sua locazione a terzi |
| Tenimenti di Petriolo Società Agricola    | Gestione dell'azienda agricola ricompresa nella Tenuta di Petriolo                                                           |
| Petriolo                                  | Proprietà della Tenuta di Petriolo in Torrita di Siena (SI)                                                                  |
| Città Scambi                              | Proprietà e gestione di immobili facenti parte del Business Park Bologna                                                     |
| Pentagono 2000                            | Intervento in Stintino (SS)                                                                                                  |
| Mecenate                                  | Intervento in Milano Via Mecenate                                                                                            |
| Tourism Investment & Management           | Disponibilità, in forza di leasing traslativo di immobili in Moniga del Garda (BS)                                           |
| Fattorie di Santo Pietro Società Agricola | Proprietà dell'omonima tenuta nei pressi di San Gimignano                                                                    |
| BGS Agency                                | Agenzia immobiliare                                                                                                          |
| <b>Divisione Alternative</b>              |                                                                                                                              |
| Borgosesia Alternative                    | Sub Holding                                                                                                                  |
| BGS Fiduciaria                            | Amministrazione fiduciaria statica di patrimoni                                                                              |

|                   |                                                                                                                                                                                                                                                                 |
|-------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| BGS REC           | Gestione e acquisto di crediti non performing in conformità alle disposizioni di cui all'articolo 115 TULPS e del DM 53/2015/ portfolio manager nell'ambito delle operazioni di cartolarizzazione promosse dal Gruppo nonché investimenti nell'ambito di queste |
| BGS Securities    | Veicolo di cartolarizzazione regolato dalla legge 130/1999 a cui fanno capo le operazioni NPL Italian Opportunities II, AssetCo, Archimede e Total Return                                                                                                       |
| BGS Securities RE | Veicolo di cartolarizzazione immobiliare regolato dalla legge 130/1999 a cui è riferita l'operazione VeLo Ripamonti <sup>11</sup> e Lainà                                                                                                                       |

Ancora con riferimento alle partecipazioni detenute dal Gruppo si precisa come:

- Le partecipazioni totalitarie in Lei S.r.l. e Immobiliare Foscolo S.r.l. detenute per il tramite di Borgosesia Real Estate, pur facendo funzionalmente parte della divisione a questa facente capo, non sono oggetto di consolidamento atteso che i risultati utili ed onerosi delle operazioni immobiliari alle stesse facenti capo sono di esclusiva competenza, rispettivamente, delle operazioni di cartolarizzazione Archimede e AssetCo;
- Borgosesia S.p.A., oltre a talune partecipazioni minori per le quali si ipotizza a breve una loro dismissione, detenga quelle di collegamento (50%) in Borgosesia Gestioni SGR S.p.A. - società per la quale è allo stato previsto l'anticipato scioglimento - ed in Borgosesia 1873 & Partners in liquidazione.

## 9. GESTIONE DEI RAPPORTI CON GLI ESPERTI INDIPENDENTI

In riferimento alle raccomandazioni emanate dalla Consob si forniscono le seguenti informazioni relativamente all'incarico conferito, nell'interesse della Società, agli esperti indipendenti nel processo di valutazione periodica del portafoglio immobiliare.

|                            |                                                                                     |
|----------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------|
| Esperto Indipendente       | <b>PRAXI S.p.A.</b>                                                                 |
| Natura incarico            | Stima portafoglio al 30.06.25                                                       |
| Società oggetto di Perizia | Borgosesia S.p.A. e sue controllate                                                 |
| Immobili periziati         | Immobili siti in Italia (detenuti direttamente o attraverso le società partecipate) |
| Criteri di valutazione     | DCF e Metodo comparativo (o del Mercato)                                            |

## 10. STRUMENTI FINANZIARI

Né Borgosesia S.p.A. né le società da questa controllate, nell'ambito della propria attività, hanno fatto uso nel semestre trascorso di strumenti finanziari derivati né esistono, con riferimento alle attività di queste, specifici rischi finanziari, di prezzo, di credito e di liquidità diversi da quelli che ne connotano il rispettivo "core business".

<sup>11</sup> Operazione i cui titoli sono integralmente detenuti da investitori terzi

## 11. PRINCIPALI RISCHI ED INCERTEZZE

### Rischio liquidità

Lo sviluppo dell'attività di investimento che il Gruppo si prefigge di realizzare postula la disponibilità di risorse finanziarie significative, per buona parte acquisite grazie al collocamento di taluni prestiti obbligazionari. Tenuto conto dell'orizzonte temporale delle operazioni di investimento realizzate – in astratto anche non collimante con quello dei predetti prestiti – il Gruppo potrebbe trovarsi costretto a ritornare sul mercato dei capitali per reperire nuove risorse. Qualora ciò non dovesse risultare possibile, lo stesso potrebbe essere richiamato a rivedere i propri progetti di sviluppo con possibili ricadute sulla redditività complessiva.

### Rischi connessi alle attività di investimento

La specifica attività posta in essere dal Gruppo non consente di determinare con sufficiente grado di certezza i tempi di realizzo degli investimenti che saranno effettuati e ciò a causa di fattori in parte non controllabili né influenzabili dallo stesso. Le previsioni sull'entità del ritorno dagli investimenti e/o sui tempi di realizzazione possono pertanto risultare non in linea con gli obiettivi di rendimento programmati. I risultati del Gruppo e la redditività complessiva possono essere peraltro condizionati dal sostenimento di oneri indipendentemente dall'effettivo perfezionamento delle operazioni analizzate, traducendosi in c.d. *abort costs*.

### Rischi connessi alla concentrazione degli investimenti

Il Gruppo si propone di realizzare investimenti alternativi e ciò specie nell'ambito delle c.d. *special situations* di natura immobiliare. Benché il Gruppo preveda di perseguire una specifica politica di diversificazione del rischio, i mezzi patrimoniali a disposizione e le condizioni di mercato potrebbero non consentire di effettuare un numero elevato di investimenti. Conseguentemente, nel caso in cui fosse effettuato un numero limitato di operazioni, la redditività complessiva potrebbe essere influenzata dall'andamento sfavorevole di anche uno solo di queste.

### Rischi connessi alle operazioni con parti correlate

Il Gruppo intrattiene rapporti di natura commerciale e amministrativa con parti correlate ed in particolare quello derivante dalla fornitura di servizi amministrativi e di consulenza da parte dello studio "Girardi & Tua", di cui è parte il Vice Presidente e Amministratore Delegato.

### Rischi connessi a potenziali conflitti di interesse

Nonostante il Gruppo si sia dotato di procedure e *policy* per la gestione dei conflitti di interesse, non è possibile escludere la sussistenza di conflitti di interesse in capo a taluni componenti degli organi amministrativi ovvero a soggetti che a vario titolo partecipano al processo di investimento. Tali rapporti riguardano in particolare le attività di consulenza fornite dallo studio "Girardi & Tua", che risulta anche parte correlata al Gruppo. Il potenziale rischio di conflitto di interessi che sorge in capo al predetto studio professionale deriva dalle attività e dai servizi professionali che lo stesso potrebbe trovarsi a svolgere sia a vantaggio del Gruppo sia per conto della propria clientela; inoltre, tenuto conto che alcuni soggetti partecipanti al processo di investimento sono anche titolari, associati o collaboratori di questo, un ulteriore potenziale conflitto potrebbe sorgere

#### Rischi connessi al quadro normativo in cui opera il Gruppo

nell'ambito della selezione dei consulenti del Gruppo e dei costi di erogazione dei relativi servizi professionali.

In considerazione del fatto che il Gruppo svolge un'attività ampiamente condizionata dalle disposizioni normative e regolamentari vigenti applicabili in materia, quali quelle contenute nella Legge Fallimentare (ora "Codice della Crisi"), eventuali modifiche o evoluzioni del quadro normativo e/o regolamentare di riferimento potrebbero condizionarne i risultati economici.

#### Rischi connessi al mercato di riferimento del Gruppo

Tenuto conto del particolare settore di operatività, non è possibile allo stato escludere in radice il possibile coinvolgimento del Gruppo e/o del management in eventuali procedimenti giudiziali e contenziosi connessi al target di investimento. Ancorché il Gruppo si concentri su situazioni già confluente in ambito concorsuale – e, quindi, assoggettate, a seconda dei casi, al controllo dell'autorità giudiziaria o di una pubblica autorità – o comunque normalmente adottati le cautele previste in materia dalla vigente normativa (facendo ad esempio precedere l'acquisto di immobili dai diversi debitori dall'asseverazione, quantomeno, di un piano di risanamento ai sensi dell'articolo 67 della Legge Fallimentare o, ora, articolo 56 del Codice della Crisi) non è possibile inoltre escludere del tutto che i beni che formeranno oggetto dell'attività di investimento possano essere assoggettati ad azioni revocatorie da parte di soggetti a ciò legittimati con conseguente incertezza sui tempi e sull'entità del ritorno degli investimenti effettuati.

#### Rischi connessi al management

L'operatività del Gruppo postula una serie di specifiche conoscenze, professionali e tecniche, oggi nella disponibilità di questo grazie alle attività prestate da alcune figure chiave il cui rapporto, ove interrotto non assicurando la dovuta continuità, potrebbe comportare ripercussioni sullo stesso.

#### Rischi connessi alla valutazione dei crediti finanziari, dei titoli sottoscritti nell'ambito di operazioni di cartolarizzazione, delle partecipazioni e degli immobili

In conformità ai principi contabili di riferimento la Società ed il Gruppo procedono alla valutazione del portafoglio immobiliare, di quelle partecipazioni, dei titoli sottoscritti nell'ambito di operazioni di cartolarizzazione e dei crediti non *performing* acquistati da terzi anche sulla base del loro fair value. Ancorché il relativo processo miri a contenere elementi di soggettività – risultando per lo più basato sulle stime rassegnate da esperti indipendenti – non può essere escluso che in esercizi successivi alla loro iscrizione, detti fair value debbano essere oggetto di adeguamento *in peius* con effetti negativi sui risultati di questi.

#### Rischi discendenti dai contenziosi in essere

Il Gruppo risulta parte di taluni contenziosi il cui esito avverso potrebbe incidere sulla struttura patrimoniale, finanziaria ed economica di questo. In particolare, quanto a quelli più significativi:

- A.** Borgosesia Gestioni SGR S.p.A. risulta essere destinataria di una richiesta risarcitoria avanzata da Banca del Fucino S.p.A. - nella sua qualità di creditrice di un quotista di un fondo gestito - per Euro 3,5 mln e basata, in ultima analisi, sul danno asseritamente da questa patito a ragione della liquidazione del fondo mediante l'assegnazione in natura di assets direttamente al quotista debitore. Detta richiesta è ritenuta ad oggi palesemente infondata – risultando peraltro la modalità di liquidazione

del fondo preventivamente notificata alla banca senza che questa nulla avesse eccepito in merito - se non strumentale tant'è che la SGR ha promosso in via preventiva un giudizio nei confronti della Banca del Fucino e dell'ex quotista diretto ad ottenere l'accertamento dell'assenza di qualsiasi debito e/o obbligazione in capo alla stessa. Banca del Fucino si è costituita in giudizio con propria comparsa di costituzione e risposta del 20 luglio 2018 nella quale, tra le altre, ha formulato una domanda riconvenzionale nei confronti della SGR al pagamento in solido col quotista della somma di Euro 3.8 milioni oltre interessi e spese e con richiesta di ingiunzione di pagamento della predetta somma ai sensi dell'articolo 186 bis, ovvero dell'articolo 186 ter c.p.c. Con sentenza del Tribunale di Roma del 3 aprile 2023, le richieste di ambo parte sono state rigettate ed attualmente il giudizio è pendente presso la competente Corte di Appello con prossima udienza fissata ad ottobre 2026. Al riguardo si evidenzia peraltro come la SGR, alla luce delle pretese avanzate da Banca del Fucino, abbia richiesto a carico dell'ex quotista il sequestro conservativo di tutti i beni assegnatigli in sede di liquidazione del fondo e ciò anche in dipendenza della dichiarazione di manleva da quest'ultimo rilasciata in passato dalla SGR. A seguito della fissazione, il 31 luglio 2018, dell'udienza di comparizione delle parti innanzi al Giudice adito e della rituale notifica del relativo provvedimento, è stato raggiunto un accordo col convenuto che ha assunto l'impegno di costituire - e far costituire anche dai restanti ex quotisti - idonea garanzia reale sulla pressoché totalità dei beni oggetto al tempo di assegnazione da parte del fondo e, comunque su tutti quelli a cui, in tale sede, era stato attribuito un qualche valore venale. L'ex quotista ha quindi puntualmente assolto all'impegno come sopra assunto che, peraltro, prevede, a discrezione della SGR, la facoltà di questa di cedere a Banca del Fucino la garanzia ottenuta. Dato atto che sulla base dell'esito del giudizio di primo grado non risultano stanziare somme a copertura di eventuali oneri connessi al contenzioso in rassegna si evidenzia comunque come nella non creduta ipotesi di soccombenza nell'eventuale giudizio di appello, sulla base degli accordi al tempo raggiunti col Gruppo Consultinvest all'atto della cessione a questo della partecipazione paritetica nella SGR, il relativo onere graverebbe integralmente sul Gruppo.

- B.** Isloft S.r.l. risulta destinataria di un avviso di liquidazione di imposta di registro - richiesta dall'Ufficio in misura proporzionale in luogo di quella fissa - sull'accollo di passività ricomprese nella sentenza di omologazione del concordato fallimentare Switch & Data. La richiesta ammonta ad Euro 69 migliaia ed avverso tale avviso è stato presentato rituale ricorso alla Corte di Giustizia di primo grado che con sentenza notificata lo scorso 19 aprile ha accolto lo stesso condannando l'Ufficio alla rifusione delle spese. La sentenza è stata appellata

dall'Ufficio ma a prescindere da ciò non si è proceduto ad alcun accantonamento ritenendo infondata la pretesa erariale. Ad oggi si è in attesa dell'udienza di discussione di secondo grado.

- C.** Borgosesia S.p.A., in qualità di socio dell'estinta Dimore Evolute S.r.l. impugnava tre distinti avvisi di accertamento Imu/Tasi fatti notificare dal Comune di Milano al fine di rettificare, per Euro 2.305.890, la base imponibile di un terreno rilevato in passato nell'ambito di una procedura concorsuale con conseguente richiesta di maggiori imposte e di sanzioni in ragione di Euro 57 migliaia ai fini Imu e di Euro 2 migliaia ai fini Tasi. Le sentenze di primo e secondo grado hanno visto soccombere la società che ha accantonato un fondo rischi a copertura dell'imposta nell'ipotesi di non ricorrere in Cassazione e adempiere a quanto disposto con le precedenti sentenze.

**Rischi connessi al conflitto tra Russia e Ucraina e israelopalestinese nonché all'introduzione di dazi alle importazioni negli Stati Uniti**

Lo scenario nazionale ed internazionale è caratterizzato dalle possibili evoluzioni dell'attuale contesto economico in relazione al perdurare dei conflitti russo-ucraino e israelo-palestinese nonché dalla recente introduzione di rilevanti dazi alle importazioni negli Stati Uniti a cui hanno fatto seguito importanti ripercussioni sui mercati finanziari mondiali. Tali circostanze straordinarie hanno ripercussioni, sia dirette che indirette, sull'attività economica e contribuiscono a creare un contesto di generale insicurezza la cui evoluzione risulta difficilmente prevedibile. Gli effetti di questo fenomeno sul bilancio, non a pieno oggi determinabili, generano un maggior grado di incertezza per quanto attiene alle stime contabili, alle misurazioni dei *fair value*, alla recuperabilità degli attivi e al rischio di liquidità. E' quindi possibile che nei prossimi esercizi, al concretizzarsi di risultati diversi rispetto alle stime oggi effettuate, si possano rendere necessarie rettifiche ai valori in specie delle attività immobiliari oggetto di valutazione. Tali aspetti sono peraltro oggetto di costante monitoraggio da parte degli Amministratori.

**Rischi connessi all'andamento dei tassi di interesse**

Ancorché la crescita dei tassi di interesse registratasi a far corso dal secondo semestre del 2022 si sia interrotta per cedere il passo ad una politica delle banche centrali più accomodante, un ritorno troppo lento a livelli coerenti con le attuali dinamiche inflattive registrate nell'area euro o, peggio, un'inversione di tendenza potrebbe produrre effetti negativi sulla stima del *fair value* degli investimenti immobiliari oltre a comportare, sulla parte di debito regolata a tassi variabili, il sostenimento di oneri maggiori rispetto a quelli preventivati.

## 12. OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE

Si evidenzia come tutte le operazioni perfezionate fra le società del Gruppo e parti correlate risultino concluse a normali condizioni di mercato. Il Consiglio di Amministrazione peraltro adotta misure volte ad assicurare che le operazioni nelle quali un amministratore sia portatore di un interesse, per conto proprio o di terzi, e quelle poste in essere, in genere, con parti correlate, vengano compiute in modo trasparente e rispettando criteri di correttezza sostanziale e procedurale così come disposto dalla "Procedura per la disciplina delle

operazioni con parti correlate” approvata dallo stesso Consiglio di Amministrazione, da ultimo, il 30 giugno 2021.

Le operazioni perfezionate nel semestre con parti correlate, su base consolidata, sono desumibili dal prospetto di seguito riportato. Tali transazioni sono state effettuate a valori di mercato.

|                                                  | Crediti finanziari | Crediti commerciali e altri crediti | Debiti finanziari | Debiti commerciali e altri debiti |
|--------------------------------------------------|--------------------|-------------------------------------|-------------------|-----------------------------------|
| Euthalia Sas                                     | 0                  | 0                                   | 0                 | 0                                 |
| Schiffer Davide                                  | 0                  | 0                                   | 0                 | 69                                |
| Girardi Mauro                                    | 0                  | 1                                   | 0                 | 175                               |
| Girardi & Tua Studio Trib. e Soc.                | 0                  | 0                                   | 0                 | 821                               |
| Borgosesia Sgr S.p.A.                            | 0                  | 0                                   | 0                 | 0                                 |
| Immobiliare Foscolo S.r.l.                       | 0                  | 4                                   | 15                | 0                                 |
| Lei S.r.l.                                       | 1.070              | 149                                 | 1.070             | 0                                 |
| Fattorie di Santo Pietro S.r.l. Società Agricola | 236                | 0                                   | 0                 | 0                                 |
| Faroni Maurizio                                  | 0                  | 0                                   | 0                 | 30                                |
| Franceschi Giorgio                               | 0                  | 0                                   | 0                 | 21                                |
| Toniolo Ketty                                    | 0                  | 0                                   | 0                 | 7                                 |
| Zanoni Manuela                                   | 0                  | 0                                   | 0                 | 2                                 |
| Pedrini Stefano                                  | 0                  | 0                                   | 0                 | 57                                |
| Puppo Della Gherardesca Giovanna                 | 0                  | 0                                   | 0                 | 0                                 |
| Pasquali Francesca                               | 0                  | 0                                   | 0                 | 8                                 |
| Forno Ivonne                                     | 0                  | 0                                   | 0                 | 2                                 |
| Ferrari Davide                                   | 0                  | 0                                   | 0                 | 8                                 |
| De Miranda Roberto                               | 0                  | 0                                   | 0                 | 1                                 |
| Bisioli Aldo                                     | 0                  | 0                                   | 0                 | 17                                |
| Marelli Silvia                                   | 0                  | 0                                   | 0                 | 4                                 |
| Flamingo Irene                                   | 0                  | 0                                   | 0                 | 11                                |
| <b>Totale parti correlate</b>                    | <b>1.306</b>       | <b>154</b>                          | <b>1.086</b>      | <b>1.232</b>                      |
| Totale complessivo                               | 28.150             | 17.041                              | 24.845            | 13.812                            |
| <b>%</b>                                         | <b>5%</b>          | <b>1%</b>                           | <b>4%</b>         | <b>9%</b>                         |

|                                   | Ricavi per servizi di gestione e amministrazione patrimoniale | Ricavi da servizi di management immobiliare | Costi per servizi | Rettifiche di valore di partecipazioni e titoli | Proventi finanziari | Oneri finanziari |
|-----------------------------------|---------------------------------------------------------------|---------------------------------------------|-------------------|-------------------------------------------------|---------------------|------------------|
| Euthalia Sas                      | 0                                                             | 0                                           | 1                 | 0                                               | 0                   | 0                |
| Schiffer Davide                   | 0                                                             | 0                                           | 192               | 0                                               | 0                   | 0                |
| Girardi Mauro                     | 0                                                             | 0                                           | 134               | 0                                               | 0                   | 0                |
| Girardi & Tua Studio Trib. e Soc. | 0                                                             | 0                                           | 205               | 0                                               | 0                   | 0                |
| Borgosesia Sgr S.p.A.             | 0                                                             | 0                                           | 0                 | -46                                             | 0                   | 0                |
| Immobiliare Foscolo S.r.l.        | 4                                                             | 0                                           | 0                 | 0                                               | 0                   | 1                |
| Lei S.r.l.                        | 2                                                             | 0                                           | 0                 | 0                                               | 0                   | 34               |

|                                                  |           |           |            |            |           |           |
|--------------------------------------------------|-----------|-----------|------------|------------|-----------|-----------|
| Fattorie di Santo Pietro S.r.l. Società Agricola | 0         | 0         | 0          | 0          | 0         | 0         |
| Faroni Maurizio                                  | 0         | 0         | 39         | 0          | 0         | 0         |
| Franceschi Giorgio                               | 0         | 0         | 21         | 0          | 0         | 0         |
| Toniolo Ketty                                    | 0         | 0         | 7          | 0          | 0         | 0         |
| Zanoni Manuela                                   | 0         | 0         | 7          | 0          | 0         | 0         |
| Pedrini Stefano                                  | 0         | 0         | 10         | 0          | 0         | 0         |
| Puppo Della Gherardesca Giovanna                 | 0         | 0         | 7          | 0          | 0         | 0         |
| Pasquali Francesca                               | 0         | 0         | 8          | 0          | 0         | 0         |
| Forno Ivonne                                     | 0         | 0         | 7          | 0          | 0         | 0         |
| Ferrari Davide                                   | 0         | 0         | 12         | 0          | 0         | 0         |
| De Miranda Roberto                               | 0         | 0         | 6          | 0          | 0         | 0         |
| Bisioli Aldo                                     | 0         | 0         | 6          | 0          | 0         | 0         |
| Marelli Silvia                                   | 0         | 0         | 4          | 0          | 0         | 0         |
| Flamingo Irene                                   | 0         | 0         | 4          | 0          | 0         | 0         |
| <b>Totale parti correlate</b>                    | <b>6</b>  | <b>0</b>  | <b>670</b> | <b>-46</b> | <b>0</b>  | <b>35</b> |
| Totale complessivo                               | 392       | 284       | 1.158      | -522       | 79        | 4.803     |
| <b>%</b>                                         | <b>1%</b> | <b>0%</b> | <b>58%</b> | <b>9%</b>  | <b>0%</b> | <b>1%</b> |

Con riferimento a quanto precede si evidenzia come:

- nel semestre il Comitato Parti Correlate sia stato chiamato ad integrare i pareri in passato resi in ordine alle prestazioni di consulenza rese dallo Studio Girardi e Tua ed all'acquisto della partecipazione totalitaria in ONEOSIX S.p.A.
- in conformità al parere reso in passato dal Comitato Parti Correlate il Gruppo nel semestre si sia avvalso delle prestazioni di consulenza rese dallo Studio Girardi & Tua a fronte di un costo di Euro 234 migliaia.

### 13. PROSPETTO DELLE PARTECIPAZIONI RILEVANTI AL 30.06.25 AI SENSI DELL'ART. 38.2 DEL D.LGS N. 127/91

#### Società controllate consolidate con il metodo integrale

| Ragione sociale                         | Sede legale | Capitale Sociale | Valuta | Imprese partecipanti             | % di part.sul capitale sociale |
|-----------------------------------------|-------------|------------------|--------|----------------------------------|--------------------------------|
| BORGOSIESIA ALTERNATIVE S.R.L.          | ITALIA      | 5.000.000        | €      | BORGOSIESIA SPA                  | 100                            |
| BGS REC S.R.L.                          | ITALIA      | 92.590           | €      | BORGOSIESIA ALTERNATIVE S.R.L.   | 100                            |
| BGS FIDUCIARIA S.R.L.                   | ITALIA      | 10.400           | €      | BORGOSIESIA ALTERNATIVE S.R.L.   | 100                            |
| BGS SECURITIES S.R.L.                   | ITALIA      | 10.000           | €      | BORGOSIESIA ALTERNATIVE S.R.L.   | 100                            |
| BGS SECURITIES RE S.R.L.                | ITALIA      | 10.000           | €      | BORGOSIESIA ALTERNATIVE S.R.L.   | 100                            |
| BORGOSIESIA REAL ESTATE S.R.L.          | ITALIA      | 5.000.000        | €      | BORGOSIESIA SPA                  | 100                            |
| DORIA S.R.L.                            | ITALIA      | 19.822           | €      | BORGOSIESIA REAL ESTATE S.R.L.   | 50,45                          |
|                                         |             |                  |        | NEW HTM S.R.L.                   | 49,55                          |
| COBE S.R.L.                             | ITALIA      | 1                | €      | BORGOSIESIA REAL ESTATE S.R.L.   | 100                            |
| BGS CLUB SPAC S.P.A.                    | ITALIA      | 268.400          | €      | BORGOSIESIA SPA                  | 0,79                           |
|                                         |             |                  |        | BORGOSIESIA REAL ESTATE S.R.L.   | 57,70                          |
| MI.BI. INVESTIMENTI S.R.L.              | ITALIA      | 10.000           | €      | BORGOSIESIA REAL ESTATE S.R.L.   | 100                            |
| LIVING THE FUTURE S.R.L.                | ITALIA      | 1.750.000        | €      | BORGOSIESIA REAL ESTATE S.R.L.   | 100                            |
| ALFA PARK S.R.L.                        | ITALIA      | 870.000          | €      | BORGOSIESIA REAL ESTATE S.R.L.   | 100                            |
| BELVEDERE S.R.L.                        | ITALIA      | 10               | €      | BORGOSIESIA REAL ESTATE S.R.L.   | 100                            |
| TINVEST S.R.L.                          | ITALIA      | 250.000          | €      | BORGOSIESIA REAL ESTATE S.R.L.   | 100                            |
| LUVINO S.R.L.                           | ITALIA      | 10.000           | €      | BORGOSIESIA REAL ESTATE S.R.L.   | 100                            |
| I GIARDINI DELLA COLOMERA S.R.L.        | ITALIA      | 19.822           | €      | BORGOSIESIA REAL ESTATE S.R.L.   | 50,45                          |
|                                         |             |                  |        | NEW HTM S.R.L.                   | 49,55                          |
| COLOMERA 4.0 S.R.L.                     | ITALIA      | 10.000           | €      | I GIARDINI DELLA COLOMERA S.R.L. | 100                            |
| ALFA 4 S.R.L.                           | ITALIA      | 100.000          | €      | ALFA PARK S.R.L.                 | 100                            |
| NEW HTM S.R.L.                          | ITALIA      | 10.000           | €      | BORGOSIESIA REAL ESTATE S.R.L.   | 100                            |
| AGA S.R.L.                              | ITALIA      | 15.837           | €      | NEW HTM S.R.L.                   | 100                            |
| TOURISM INVESTMENTS & MANAGEMENT S.R.L. | ITALIA      | 10.000           | €      | NEW HTM S.R.L.                   | 100                            |
| PETRIOLO S.R.L.                         | ITALIA      | 1.000            | €      | BORGOSIESIA REAL ESTATE S.R.L.   | 100                            |

|                                                |        |         |   |                                |     |
|------------------------------------------------|--------|---------|---|--------------------------------|-----|
| TENIMENTI DI PETRIOLO SOCIETA' AGRICOLA S.R.L. | ITALIA | 1       | € | BORGOSIESIA REAL ESTATE S.R.L. | 100 |
| CITTA' SCAMBI S.R.L.                           | ITALIA | 102.000 | € | BORGOSIESIA REAL ESTATE S.R.L. | 100 |
| MECENATE S.R.L.                                | ITALIA | 10.000  | € | BORGOSIESIA REAL ESTATE S.R.L. | 77  |
| PENTAGONO 2000 S.R.L.                          | ITALIA | 10.400  | € | BORGOSIESIA REAL ESTATE S.R.L. | 100 |
| BORGOSIESIA AGENCY S.R.L.                      | ITALIA | 10.000  | € | BORGOSIESIA REAL ESTATE S.R.L. | 100 |

### Società partecipate valutate con il metodo del patrimonio netto

| Ragione sociale                                   | Sede legale | Capitale Sociale | Valuta | Imprese partecipanti           | % di part.sul capitale sociale |
|---------------------------------------------------|-------------|------------------|--------|--------------------------------|--------------------------------|
| BORGOSIESIA GESTIONI SGR S.P.A.                   | ITALIA      | 1.200.000        | €      | BORGOSIESIA SPA                | 50                             |
| BORGOSIESIA 1873 & PARTNERS S.R.L. in liq.        | ITALIA      | 10.000           | €      | BORGOSIESIA SPA                | 50                             |
| IMMOBILIARE FOSCOLO S.R.L.                        | ITALIA      | 10.000           | €      | BORGOSIESIA REAL ESTATE S.R.L. | 100                            |
| FATTORIE DI SANTO PIETRO SOCIETA' AGRICOLA S.R.L. | ITALIA      | 2.500.000        | €      | BORGOSIESIA REAL ESTATE S.R.L. | 49                             |

### Partecipazioni in altre imprese

| Ragione sociale                    | Sede legale | Capitale Sociale | Valuta | Imprese partecipanti           | % di part.sul capitale sociale |
|------------------------------------|-------------|------------------|--------|--------------------------------|--------------------------------|
| GREEN SOLUZIONI IMMOBILIARI S.R.L. | ITALIA      | 159.996          | €      | BORGOSIESIA REAL ESTATE S.R.L. | 78,52                          |
| LEI S.R.L.                         | ITALIA      | 1                | €      | BORGOSIESIA REAL ESTATE S.R.L. | 100                            |

#### **14. FATTI DI RILIEVO AVVENUTI DOPO LA CHIUSURA DEL PERIODO**

Si rimanda al paragrafo incluso nella nota integrativa.

#### **15. EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE**

Alla data della presente relazione gli Amministratori ritengono che l'andamento della gestione per l'esercizio in corso, pur potendo risentire degli effetti indotti dall'attuale contesto macro-economico, possa permettere il conseguimento di un risultato positivo in linea con le previsioni formulate nel Business Plan 2024-27.

Milano, 29 settembre 2025

In nome e per conto del  
Consiglio di Amministrazione  
Il Vice Presidente  
e Amministratore Delegato  
**Mauro Girardi**  
*(in originale firmato)*



**PROSPETTI BILANCIO  
CONSOLIDATO  
SEMESTRALE E NOTA  
INTEGRATIVA**

## SITUAZIONE PATRIMONIALE – FINANZIARIA CONSOLIDATA

| <b>ATTIVO</b><br>(in migliaia di euro)                     | <b>30.06.2025</b> | <i>di cui parti correlate</i> | <b>31.12.2024</b> | <i>di cui parti correlate</i> |
|------------------------------------------------------------|-------------------|-------------------------------|-------------------|-------------------------------|
| Avviamento e immobilizzazioni                              |                   |                               | 153               |                               |
| Immateriali                                                | 181               |                               |                   |                               |
| Immobilizzazioni materiali e diritti d'uso                 | 1.614             |                               | 1.150             |                               |
| Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto | 4.066             |                               | 4.112             |                               |
| Partecipazioni in altre imprese                            | 3.870             | 3.870                         | 11.247            | 11.247                        |
| Investimenti immobiliari                                   | 118.090           |                               | 117.917           |                               |
| Iniziative immobiliari                                     | 19.164            |                               | 21.810            |                               |
| Crediti finanziari                                         | 28.150            | 1.306                         | 12.090            | 1.078                         |
| Imposte anticipate nette                                   | 3.857             |                               | 3.292             |                               |
| Crediti commerciali e altri crediti                        | 17.041            | 154                           | 14.693            | 149                           |
| Titoli detenuti per la negoziazione                        | 14.099            |                               | 8.407             |                               |
| Disponibilità liquide                                      | 8.249             |                               | 5.771             |                               |
| <b>TOTALE ATTIVO</b>                                       | <b>218.381</b>    | <b>5.330</b>                  | <b>200.642</b>    | <b>12.474</b>                 |
|                                                            |                   |                               |                   |                               |
| <b>PASSIVO</b><br>(in migliaia di euro)                    | <b>30.06.2025</b> | <i>di cui parti correlate</i> | <b>31.12.2024</b> | <i>di cui parti correlate</i> |
| Capitale sociale                                           | 9.896             |                               | 9.896             |                               |
| Riserve                                                    | 22.022            |                               | 23.257            |                               |
| Utili cumulati                                             | 21.813            |                               | 19.279            |                               |
| Utile consolidato dell'esercizio                           | 1.839             |                               | 2.534             |                               |
| <b>PATRIMONIO NETTO DI GRUPPO</b>                          | <b>55.570</b>     | <b>0</b>                      | <b>54.966</b>     | <b>0</b>                      |
| Patrimonio netto di terzi                                  | 12.426            |                               | 12.187            |                               |
| <b>PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO</b>                        | <b>67.996</b>     | <b>0</b>                      | <b>67.153</b>     | <b>0</b>                      |
|                                                            |                   |                               |                   |                               |
| <b>PASSIVITA'</b>                                          | <b>150.385</b>    | <b>2.268</b>                  | <b>133.489</b>    | <b>2.165</b>                  |
| Fondi per rischi e oneri                                   | 1.057             |                               | 1.144             |                               |
| Prestiti obbligazionari                                    | 77.900            |                               | 62.308            |                               |
| Debiti verso banche                                        | 32.771            |                               | 36.873            |                               |
| Debiti finanziari                                          | 24.845            | 1.086                         | 22.491            | 1.090                         |
| Debiti commerciali e altri debiti                          | 13.812            | 1.183                         | 10.673            | 1.075                         |
| Titoli cartolarizzazione                                   | 0                 |                               | 0                 |                               |
| <b>TOTALE PASSIVO</b>                                      | <b>218.381</b>    | <b>2.268</b>                  | <b>200.642</b>    | <b>2.165</b>                  |

**CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO E CONTO  
ECONOMICO COMPLESSIVO CONSOLIDATO**  
(in migliaia di euro)

|                                                                                           | 1° semestre<br>2025 | di cui<br>parti<br>correlate | 1°<br>semestre<br>2024 | di cui<br>parti<br>correlate |
|-------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------|------------------------------|------------------------|------------------------------|
| Ricavi da vendite immobiliari                                                             | 8.221               |                              | 9.154                  |                              |
| Ricavi da investimenti immobiliari                                                        | 2.133               |                              | 1.963                  |                              |
| Ricavi da servizi di management immobiliare                                               | 284                 | 0                            | 147                    | 147                          |
| Costi per acquisto di beni                                                                | (619)               |                              | (214)                  |                              |
| Variazione delle rimanenze                                                                | (5.273)             |                              | (7.082)                |                              |
| Costi per servizi di ristrutturazione / costi per servizi industriali                     | (3.566)             |                              | (3.148)                |                              |
| Proventi/(Oneri) derivanti da crediti finanziari acquistati per<br>ripossesto immobiliare | 5.469               |                              | 0                      |                              |
| Rettifiche di valore di partecipazioni e titoli                                           | (522)               | (46)                         | (54)                   | (54)                         |
| Altri proventi immobiliari                                                                | 2.958               |                              | 1.942                  |                              |
| Adeguamento al fair value delle attività immobiliari                                      | (26)                |                              | 7.903                  |                              |
| <b>Margine lordo delle attività Real Estate (a)</b>                                       | <b>9.060</b>        | <b>(46)</b>                  | <b>10.611</b>          |                              |
| Proventi/(Oneri) derivanti da crediti finanziari acquistati per<br>collection             | 0                   |                              | 0                      |                              |
| Altri proventi operativi                                                                  | 267                 |                              | 66                     |                              |
| Ricavi per servizi e per la gestione e amministrazione patrimoniale                       | 392                 | 6                            | 50                     | 4                            |
| Costi per la prestazione di servizi e per la gestione e<br>amministrazione patrimoniale   | (107)               |                              | (34)                   |                              |
| <b>Margine lordo delle attività Alternative (b)</b>                                       | <b>552</b>          | <b>6</b>                     | <b>82</b>              |                              |
| <b>Margine lordo delle attività operative</b>                                             | <b>9.612</b>        |                              | <b>10.693</b>          |                              |
| Costi per servizi                                                                         | (1.158)             | (670)                        | (959)                  | (640)                        |
| Costi per il personale                                                                    | (930)               |                              | (732)                  |                              |
| Altri costi operativi                                                                     | (229)               |                              | (583)                  |                              |
| Ammortamenti e svalutazioni                                                               | (210)               |                              | (273)                  |                              |
| Accantonamenti a fondi rischi                                                             | 0                   |                              | 0                      |                              |
| <b>Risultato operativo</b>                                                                | <b>7.085</b>        | <b>(670)</b>                 | <b>8.146</b>           |                              |
| Rettifiche di valore di partecipazioni e titoli                                           | (848)               |                              | 0                      |                              |
| Proventi finanziari                                                                       | 79                  | 0                            | 82                     | 640                          |
| Oneri finanziari                                                                          | (4.803)             | (35)                         | (4.648)                | (1)                          |
| <b>Risultato ante imposte</b>                                                             | <b>1.513</b>        | <b>(705)</b>                 | <b>3.579</b>           |                              |
| Imposte sul reddito                                                                       | 566                 |                              | (350)                  |                              |
| <b>Utile consolidato dell'esercizio</b>                                                   | <b>2.079</b>        | <b>(705)</b>                 | <b>3.229</b>           |                              |
| di cui                                                                                    |                     |                              |                        |                              |
| Utile attribuibile al Gruppo                                                              | 1.839               |                              | 1.878                  |                              |
| Utile attribuibile a terzi                                                                | 239                 |                              | 1.351                  |                              |

| Altre componenti di conto economico complessivo<br>(in migliaia di euro) | 1° semestre<br>2025 | 1°<br>semestre<br>2024 |
|--------------------------------------------------------------------------|---------------------|------------------------|
| <b>Utile consolidato</b>                                                 | <b>2.079</b>        | <b>3.229</b>           |
| <b>Utili (perdite) attuariali</b>                                        |                     |                        |
| Utili/(Perdite) attuariali                                               | 6                   | 13                     |
| Fiscalità differita su Utili/(Perdite) attuariali                        | (2)                 | (4)                    |
| <b>Utile complessivo (al netto delle imposte)</b>                        | <b>2.083</b>        | <b>3.239</b>           |
| di cui                                                                   |                     |                        |
| Utile attribuibile al Gruppo                                             | 1.843               | 1.888                  |
| Utile attribuibile a terzi                                               | 239                 | 1.351                  |

## PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DI PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO

| (in migliaia di<br>Euro)             | CAPITALE<br>SOCIALE | RISERVE       | UTILI<br>(PERDITE)<br>CUMULATE | UTILI<br>(PERDITE)<br>D'ESERCIZIO | PATRIMONIO<br>NETTO DI<br>GRUPPO | ATTRIBUIBILE<br>A<br>INTERESSENZE<br>DI TERZI | TOTALE<br>PATRIMONIO<br>NETTO |
|--------------------------------------|---------------------|---------------|--------------------------------|-----------------------------------|----------------------------------|-----------------------------------------------|-------------------------------|
| <b>SALDO AL 31.12.2023</b>           | <b>9.896</b>        | <b>24.482</b> | <b>14.354</b>                  | <b>4.926</b>                      | <b>53.657</b>                    | <b>10.703</b>                                 | <b>64.360</b>                 |
| Destinazione<br>risultato            |                     |               | 4.926                          | (4.926)                           | -                                |                                               | -                             |
| Distribuzione<br>dividenti           |                     | (1.145)       |                                |                                   | (1.145)                          |                                               | (1.145)                       |
| Assegnazione<br>azioni proprie       |                     |               |                                |                                   | -                                |                                               | -                             |
| Variazione Area di<br>consolidamento |                     |               |                                |                                   | -                                | (23)                                          | (23)                          |
| Altre variazioni                     |                     | (80)          | (1)                            |                                   | (81)                             |                                               | (81)                          |
| Utile consolidato<br>dell'esercizio  |                     |               |                                | 2.534                             | 2.534                            | 1.507                                         | 4.041                         |
| <b>SALDO AL<br/>31.12.2024</b>       | <b>9.896</b>        | <b>23.257</b> | <b>19.279</b>                  | <b>2.534</b>                      | <b>54.966</b>                    | <b>12.187</b>                                 | <b>67.153</b>                 |
| Destinazione<br>risultato            |                     |               | 2.534                          | (2.534)                           | -                                |                                               | -                             |
| Distribuzione<br>dividenti           |                     | (1.145)       |                                |                                   | (1.145)                          |                                               | (1.145)                       |
| Assegnazione<br>azioni proprie       |                     |               |                                |                                   | -                                |                                               | -                             |
| Variazione Area di<br>consolidamento |                     |               |                                |                                   | -                                | -                                             | -                             |
| Altre variazioni                     |                     | (90)          |                                |                                   | (90)                             |                                               | (90)                          |
| Utile consolidato<br>dell'esercizio  |                     |               |                                | 1.839                             | 1.839                            | 239                                           | 2.079                         |
| <b>SALDO AL<br/>30.06.2025</b>       | <b>9.896</b>        | <b>22.022</b> | <b>21.813</b>                  | <b>1.839</b>                      | <b>55.570</b>                    | <b>12.426</b>                                 | <b>67.996</b>                 |

## RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO

RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO

1° semestre 2025

31/12/2024

(in migliaia di euro)

|                                                          |                 |                 |
|----------------------------------------------------------|-----------------|-----------------|
| <b>GESTIONE OPERATIVA</b>                                |                 |                 |
| Utile consolidato                                        | 2.079           | 4.041           |
| Ammortamento, accantonamenti e svalutazioni              | 209             | 660             |
| Rettifiche di valore di partecipazioni e titoli          | 1.370           | (4.626)         |
| Adeguamento al fair value delle attività immobiliari     | 26              | (7.302)         |
| Proventi/(oneri) derivanti da crediti finanziari         | (5.469)         | (1.335)         |
| Altre variazioni non monetarie                           | (2.852)         | (2.251)         |
| Variazione imposte differite/anticipate                  | (565)           | (9)             |
| Variazione del capitale circolante                       | 7.230           | (3.824)         |
| - Variazione del portafoglio immobiliare                 | 5.272           | (971)           |
| - Variazione dei crediti finanziari                      | 1.167           | (3.651)         |
| - Variazione dei debiti finanziari                       | 0               | 11.146          |
| - Variazione dei crediti commerciali e altri crediti     | (2.348)         | (5.194)         |
| - Variazione dei debiti commerciali e altri debiti       | 3.139           | (5.154)         |
| <b>Cash Flow dall'attività operativa</b>                 | <b>2.029</b>    | <b>(14.645)</b> |
| Investimenti in immobilizzazioni immateriali             | (42)            | 20              |
| Investimenti in immobilizzazioni Materiali               | (660)           | (194)           |
| Investimenti in crediti finanziari                       | (4.677)         | 0               |
| Investimenti in portafoglio immobiliare                  | 0               | (1.500)         |
| Investimenti in partecipazioni e titoli                  | (6.780)         | 2.591           |
| <b>Cash Flow dall'attività di investimento</b>           | <b>(12.160)</b> | <b>917</b>      |
| Variazione netta Prestiti Obbligazionari                 | 15.592          | 19.998          |
| Variazione netta debiti verso banche e debiti finanziari | (1.748)         | (12.047)        |
| Emissioni di titoli                                      | 0               | 6.000           |
| Dividendi distribuiti                                    | (1.145)         | (1.145)         |
| Altre variazioni                                         | (90)            | (106)           |
| <b>Cash Flow dall'attività di finanziamento</b>          | <b>12.609</b>   | <b>12.701</b>   |
| <b>Flusso di cassa netto d'esercizio</b>                 | <b>2.478</b>    | <b>(1.027)</b>  |
| Disponibilità liquide nette iniziali                     | 5.771           | 6.798           |
| Disponibilità liquide nette finali                       | 8.249           | 5.771           |

## NOTE ESPLICATIVE AL BILANCIO CONSOLIDATO SEMESTRALE

### 1. Informazioni generali

Il Gruppo Borgosesia fa capo a Borgosesia S.p.A., ente giuridico organizzato secondo l'ordinamento della Repubblica Italiana. Per i dettagli circa la struttura del Gruppo, si rimanda al capitolo 2 della Relazione sulla Gestione.

Borgosesia S.p.A. (di seguito, anche “BGS”, “Società” o “Capogruppo”), nella sua qualità di holding di partecipazioni, ed il gruppo a questa facente capo (di seguito, anche il “Gruppo”, il “Gruppo Borgosesia” o il “Gruppo BGS”), operano, in proprio e per conto di terzi, nel campo degli investimenti in asset alternativi conclusi tanto nell'ambito di *special situation*, ossia situazioni crisi - aziendali e non - già conclamate o a ciò prossime, che di *special opportunities*, ovvero situazioni nelle quali - per varie circostanze quali passaggi generazionali critici o in concreto non attuabili, dissidi familiari o societari, ecc. - risulti utile il coinvolgimento di un partner finanziario e, in entrambe i casi, con lo scopo di recuperare il valore che ancora risulta associato a tali contesti.

### 2. Struttura e contenuto del bilancio consolidato

#### 2.1 Premessa

Il Bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2025 è stato redatto ai sensi dell'art. 154-ter del Decreto Legislativo del 24 febbraio 1998 n. 58 e successive modifiche e integrazioni e recepisce, in quanto situazione semestrale, il disposto dello IAS 34 “Bilanci Intermedi”. Tale bilancio è stato redatto in conformità agli International Financial Reporting Standards - IFRS emessi dall'International Accounting Standards Board (IASB), in base al testo pubblicato nella Gazzetta Ufficiale delle Comunità Europee (G.U.C.E.).

Il Consiglio di Amministrazione del 29 settembre 2025 ha autorizzato la pubblicazione del presente Bilancio consolidato semestrale abbreviato che è assoggettato a revisione contabile limitata da parte di Deloitte & Touche S.p.A. in base all'incarico ai sensi del Decreto Legislativo del 27 gennaio 2010 n. 39, conferito dall'Assemblea degli Azionisti del 7 aprile 2020, che ha durata di nove esercizi (2019-2027).

#### 2.2 Principi di nuova applicazione

Nella redazione di tale bilancio semestrale abbreviato i principi contabili, i criteri di valutazione e i criteri di consolidamento applicati sono conformi a quelli utilizzati per il Bilancio consolidato 2024 cui si rimanda.

Si segnala che a far data dal 1.01.2027 entrerà in vigore il nuovo principio **IFRS 18 Presentation and Disclosure in Financial Statements** che sostituirà il principio IAS 1 *Presentation of Financial Statements*. Il nuovo principio si pone l'obiettivo di migliorare la presentazione degli schemi di bilancio, con particolare riferimento allo schema del conto economico. In particolare, il nuovo principio richiede di:

- classificare i ricavi e i costi in tre nuove categorie (sezione operativa, sezione investimento e sezione finanziaria), oltre alle categorie imposte e attività cessate già presenti nello schema di conto economico;
- Presentare due nuovi sub-totali, il risultato operativo e il risultato prima degli interessi e tasse (i.e. EBIT).

Il nuovo principio inoltre:

- richiede maggiori informazioni sugli indicatori di performance definiti dal management;
- introduce nuovi criteri per l'aggregazione e la disaggregazione delle informazioni; e,

- introduce alcune modifiche allo schema del rendiconto finanziario, tra cui la richiesta di utilizzare il risultato operativo come punto di partenza per la presentazione del rendiconto finanziario predisposto con il metodo indiretto e l'eliminazione di alcune opzioni di classificazione di alcune voci attualmente esistenti (come ad esempio interessi pagati, interessi incassati, dividendi pagati e dividendi incassati).

Al momento gli amministratori stanno valutando i possibili effetti dell'introduzione del nuovo principio sul bilancio consolidato del Gruppo.

## 2.3 Schemi di bilancio adottati dal Gruppo

A partire dall'esercizio 2022, al fine di privilegiare una più immediata comprensione delle performance e dei fatti intercorsi nell'esercizio, tenendo anche in considerazione il concetto di materialità e prendendo a riferimento le aspettative degli Stakeholders del gruppo Borgosesia, gli schemi di sintesi vengono così rappresentati:

- schema di stato patrimoniale: tutte le attività e passività sono ordinate in base al loro livello di liquidità (in ordine crescente di liquidità ovvero dalla più illiquida alla più liquida);
- schema di conto economico: strutturato al fine di permettere di valutare il concorso delle due divisioni interne al Gruppo – quella Real Estate e quella Alternative – alla formazione del Margine Lordo delle Attività Operative.

Inoltre, per una comunicazione maggiormente efficace, le note al bilancio sono suddivise in capitoli per argomenti omogenei anziché per linee di bilancio e aggregando le note illustrative in capitoli.

## 2.4 Principali variazioni dell'area di consolidamento rispetto al 31 dicembre 2024

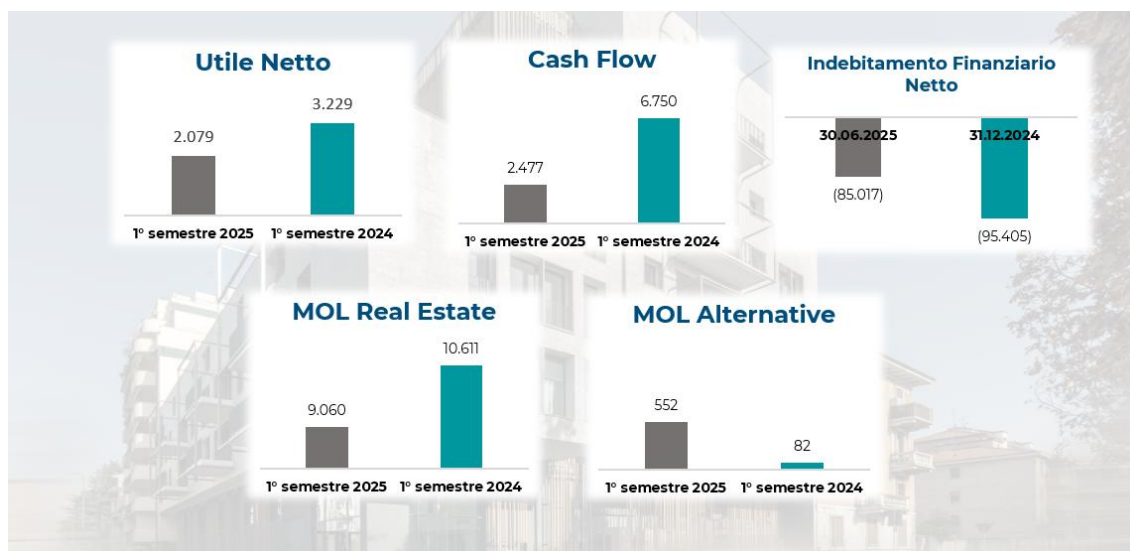
Nel semestre non sono intervenute significative variazioni dell'area di consolidamento fatta eccezione per la costituzione di Borgosesia Agency S.r.l. detenuta totalitariamente dal Gruppo.

## 3. Utilizzo di valori stimati

Il Bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2025 e le note illustrative hanno richiesto l'utilizzo di stime e assunzioni sia nella determinazione di alcune attività e passività sia nella valutazione delle passività potenziali. I risultati a posteriori che deriveranno dal verificarsi degli eventi potrebbero pertanto differire da tali stime. Le stime e le assunzioni considerate sono riviste su base continua e gli effetti di eventuali variazioni sono iscritti immediatamente in bilancio. In generale l'utilizzo di stime è particolarmente rilevante per la valutazione degli investimenti immobiliari, dei crediti non performing e dei titoli sottoscritti nell'ambito di operazioni di cartolarizzazione.

## 4. Performance

### 4.1 Highlights



### 4.2 Investimenti immobiliari e principali eventi occorsi nel semestre

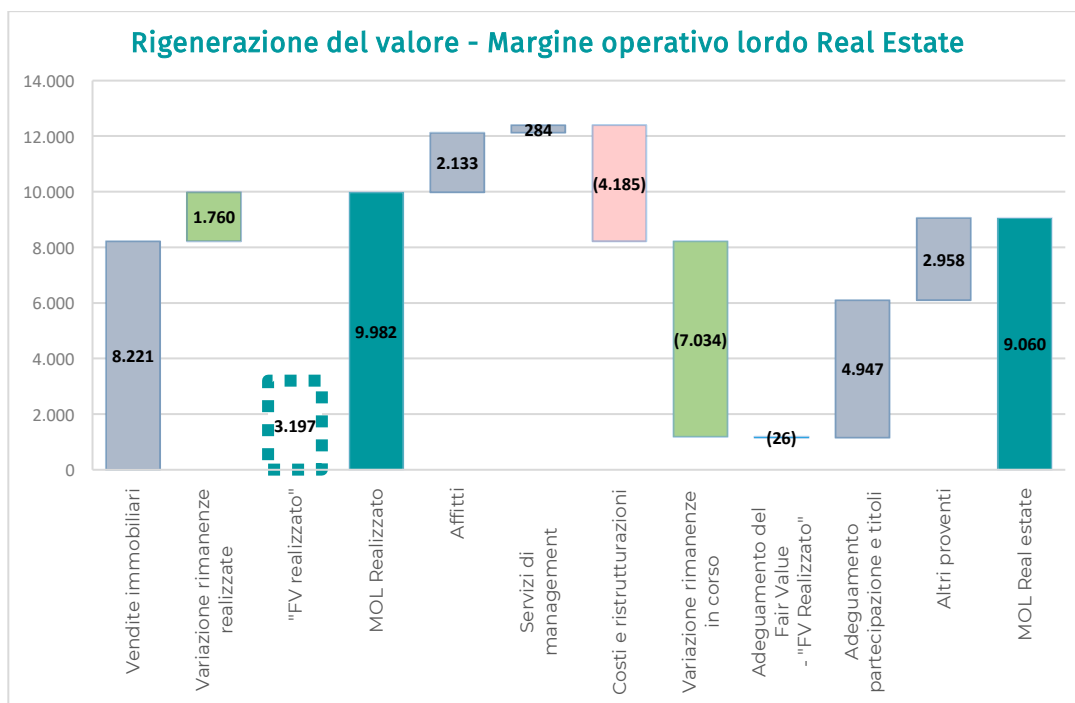
Per quanto riguarda i principali eventi occorsi nel semestre, si rimanda al paragrafo 4 “Accadimenti societari” della Relazione sulla Gestione.

### 4.3 Margine lordo delle attività operative

Il margine lordo delle attività operative ammonta a Euro 9.612 migliaia (Euro 10.693 migliaia nel primo semestre 2024) ed è suddiviso tra

- Margine lordo delle attività operative Real Estate per Euro 9.060 migliaia (Euro 10.611 migliaia al 30.06.2024) comprensivo di un provento pari ad Euro 5,5 milioni per l'adeguamento al *fair value* di crediti finanziari acquistati con strategia *repossession*;
- Margine lordo delle attività operative Alternative per Euro 552 migliaia (Euro 82 migliaia al 30.06.2024)

Di seguito si riporta la rappresentazione grafica della generazione del valore del business Real Estate:



#### 4.3.1 Ricavi Real Estate

|                                             | 1° semestre 2025 | %              | 1° semestre 2024 | %              |
|---------------------------------------------|------------------|----------------|------------------|----------------|
| Ricavi da vendite immobiliari               | 8.221            | 77,28%         | 9.154            | 81,27%         |
| Ricavi da investimenti immobiliari          | 2.133            | 20,05%         | 1.963            | 17,43%         |
| Ricavi da servizi di management immobiliare | 284              | 2,67%          | 147              | 1,31%          |
| <b>TOTALE FATTURATO</b>                     | <b>10.638</b>    | <b>100,00%</b> | <b>11.264</b>    | <b>100,00%</b> |

Nel semestre:

- i ricavi da vendite conseguono, per la più parte, alla dismissione di assets immobiliari nell'ambito di operazioni di investimento realizzate in passato segnalando come gli stessi risultino in particolar modo influenzati dalla vendita di un terreno operata a favore dell'operazione di cartolarizzazione "Lainàa" per i cui dettagli si rinvia al capitolo 3 della Relazione sulla Gestione;
- i ricavi da investimenti comprendano gli affitti maturati dal patrimonio immobiliare a reddito;
- i ricavi da servizi di management conseguono a quelli prestati a favore di entità non consolidate ed in specie di operazioni di cartolarizzazione promosse dal Gruppo.

#### 4.3.2 Altri proventi immobiliari

|                                   | 1° semestre 2025 | 1° semestre 2024 |
|-----------------------------------|------------------|------------------|
| Allineamenti crediti / debiti     | 0                | 1.470            |
| Sopravvenienze attive industriali | 82               | 202              |
| Rilascio fondi svalutazione       | 2.825            | 256              |
| Altri proventi immobiliari vari   | 52               | 14               |
| <b>TOTALE</b>                     | <b>2.958</b>     | <b>1.942</b>     |

La voce “Rilascio fondi svalutazione” consegue alla stipula di un contratto preliminare di vendita avente ad oggetto un terreno, sito all’interno del Business Park di Bologna, verso un corrispettivo di Euro 4 milioni, superiore al suo valore di iscrizione in bilancio per come ridotto in ragione dello stanziamento di un fondo svalutativo a carico di precedenti esercizi. Tale circostanza ha portato alla proventizzazione di tale fondo in misura da riportare il costo storico di iscrizione del terreno in questione al suo valore di futura vendita.

#### 4.3.3 Costi (diretti) Real Estate

|                               | 1° semestre 2025 | 1° semestre 2025 |
|-------------------------------|------------------|------------------|
| Costi per acquisto di beni    | 619              | 214              |
| Variazione delle rimanenze    | 5.273            | 7.082            |
| Costi per servizi industriali | 3.566            | 3.148            |
| <b>TOTALE</b>                 | <b>9.458</b>     | <b>10.444</b>    |

#### 4.3.4 Ricavi e altri proventi Attività Alternative

|                                                                     | 1° semestre 2025 | 1° semestre 2024 |
|---------------------------------------------------------------------|------------------|------------------|
| Ricavi per servizi e per la gestione e amministrazione patrimoniale | 392              | 50               |
| Ricavi da portfolio manager                                         | 267              | 66               |

#### 4.3.5 Costi (diretti) Attività Alternative

|                                                                                             | 1° semestre 2025 | 1° semestre 2024 |
|---------------------------------------------------------------------------------------------|------------------|------------------|
| Costi connessi alla prestazione di servizi e per la gestione e amministrazione patrimoniale | 107              | 34               |

### 4.4 Utile netto del periodo e utile per azione

#### 4.4.1 Dal margine all’utile netto di Gruppo del semestre

Oltre a quelli “diretti” in precedenza esposti, il Gruppo ha sostenuto nel primo semestre 2025 costi operativi “generali” per Euro 2.317 migliaia (Euro 2.274 migliaia al 30.06.2024) come di seguito dettagliati.

##### 4.4.1.1 Costi per servizi

|                                       | 1° semestre 2025 | 1° semestre 2024 |
|---------------------------------------|------------------|------------------|
| Costi per servizi di struttura        | 1.115            | 861              |
| - <i>di cui verso parti correlate</i> | <i>669</i>       | <i>639</i>       |
| Costi per godimento beni di terzi     | 43               | 98               |
| - <i>di cui verso parti correlate</i> | <i>1</i>         | <i>1</i>         |
| <b>TOTALE</b>                         | <b>1.158</b>     | <b>959</b>       |

##### 4.4.1.2 Costi del personale

|                       | 1° semestre 2025 | 1° semestre 2024 |
|-----------------------|------------------|------------------|
| Stipendi e contributi | 930              | 732              |
| <b>TOTALE</b>         | <b>930</b>       | <b>732</b>       |

#### 4.4.1.3 Altri costi operativi

|                                        | 1° semestre 2025 | 1° semestre 2024 |
|----------------------------------------|------------------|------------------|
| Bolli, tributi e imposte varie         | 55               | 283              |
| Sopravvenienze e insussistenze passive | 78               | 277              |
| Altri oneri diversi                    | 97               | 23               |
| <b>TOTALE</b>                          | <b>229</b>       | <b>583</b>       |

#### 4.4.1.4 Gestione finanziaria

La gestione finanziaria ha generato oneri finanziari netti per Euro 4,724 migliaia (Euro 4.648 migliaia nel primo semestre 2024). Si rimanda al capitolo **12. Indebitamento finanziario**

Al netto dei Proventi/(Oneri) derivanti da crediti finanziari acquistati da terzi, le Rettifiche di valore di partecipazioni e titoli, gli Altri proventi immobiliari e l'Adeguamento al fair value delle attività immobiliari – tutti infra commentati – nonché il beneficio derivante dalla fiscalità differita, per la più parte derivante dalla proventizzazione di imposte passive iscritte in precedenti esercizi (si veda il capitolo **13. Fiscalità**), l'Utile del semestre assomma a Euro 2.079 migliaia (Euro 3.229 migliaia nel primo semestre 2024), di cui Euro 1.839 migliaia (Euro 1.878 migliaia nel semestre a confronto) di spettanza del Gruppo e per Euro 239 migliaia (Euro 1.351 migliaia nel primo semestre 2024) di spettanza terzi.

#### 4.4.2 Utile per azione

L'utile base per azione è stato calcolato su tutte le azioni emesse al 30 giugno 2025.

Ricordato che alla chiusura del semestre non vi sono strumenti e/o diritti che possono avere effetti diluitivi l'utile per azione è desumibile dalla tabella sotto riportata:

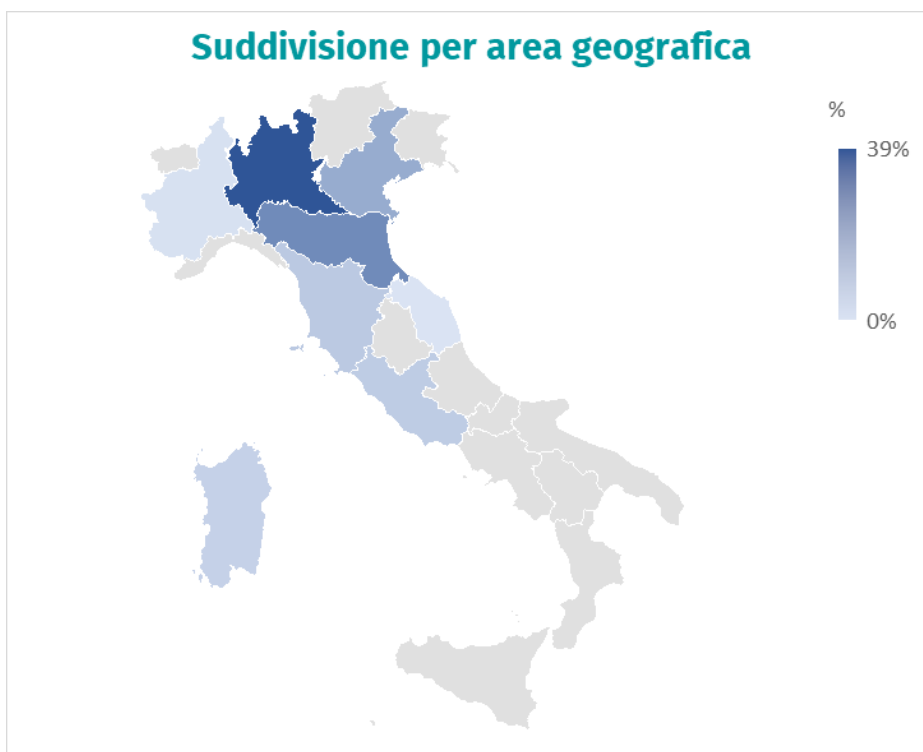
| (in euro)                                                     | 1° semestre 2025 | 1° semestre 2024 |
|---------------------------------------------------------------|------------------|------------------|
| <b>Risultato netto di gruppo</b>                              | <b>1.839.344</b> | <b>1.878.413</b> |
| <i>di cui derivante da risultato delle attività operative</i> | <i>7.084.871</i> | <i>8.145.784</i> |
| Utile/(perdita) spettante agli azionisti ordinari             | 1.839.344        | 1.878.413        |
| <i>di cui derivante da risultato delle attività operative</i> | <i>7.084.871</i> | <i>8.145.784</i> |
| Numero medio ponderato azioni ordinarie in circolazione       | 47.717.694       | 47.717.694       |
| <b>RISULTATO BASE E DILUITO PER AZIONE ORDINARIA</b>          | <b>0,039</b>     | <b>0,039</b>     |
| <i>di cui derivante da risultato delle attività operative</i> | <i>0,148</i>     | <i>0,171</i>     |

## 5. Attività Real Estate e attività Alternative

### 5.1 Investimenti immobiliari e iniziative immobiliari

| INVESTIMENTI IMMOBILIARI |                                 |                                                       |                                 |                                      |                                                         |                                      |
|--------------------------|---------------------------------|-------------------------------------------------------|---------------------------------|--------------------------------------|---------------------------------------------------------|--------------------------------------|
|                          | Valore lordo -<br>anno corrente | Rivalutazioni<br>/ Svalutazioni<br>- anno<br>corrente | Valore Netto -<br>anno corrente | Valore lordo -<br>anno<br>precedente | Rivalutazioni<br>/ Svalutazioni<br>- anno<br>precedente | Valore Netto -<br>anno<br>precedente |
| Investimenti immobiliari | 118.116                         | (26)                                                  | 118.090                         | 110.304                              | 7.614                                                   | 117.917                              |
| <b>Totale</b>            | <b>118.116</b>                  | <b>(26)</b>                                           | <b>118.090</b>                  | <b>110.304</b>                       | <b>7.614</b>                                            | <b>117.917</b>                       |

Con riferimento agli investimenti immobiliari rientranti nel campo di applicazione dello IAS 40, si riporta qui di seguito la ripartizione geografica dello stesso al 30 giugno 2025:



Circa le iniziative immobiliari acquisite direttamente o all'esito del processo di repossession di crediti finanziari rilevati in precedenza – interessate per lo più da attività di costruzione o completamento propedeutiche alla successiva vendita e valutate secondo quanto previsto dal principio IAS 2 - la loro riduzione è pari alla somma algebrica fra decrementi per vendite ed incrementi per costi industriali e riclassifiche così come desumibile dalla tabella sotto riportata (importi in migliaia di Euro):

| Iniziative immobiliari                                            |               |
|-------------------------------------------------------------------|---------------|
| Valore al 31.12.2024                                              | 21.810        |
| Riduzioni per vendite                                             | (7.476)       |
| Variazione rimanenze                                              | 816           |
| Svalutazione per allineamento a valori di presumibile realizzo    | (11)          |
| Incrementi per riclassifica dalla voce "Investimenti immobiliari" | 4.000         |
| Altre variazioni                                                  | 25            |
| <b>Valore al 30.06.2025</b>                                       | <b>19.164</b> |

## 5.2 Adeguamento al fair value delle attività immobiliari

|                                        | 1° semestre 2025 | 1° semestre 2024 |
|----------------------------------------|------------------|------------------|
| Svalutazione iniziative immobiliari    | 0                | (200)            |
| Rivalutazione investimenti immobiliari | (26)             | 8.103            |
| <b>TOTALE</b>                          | <b>26</b>        | <b>7.903</b>     |

La voce accoglie, anche sulla base della stima rassegnata dall'esperto indipendente Praxi, gli adeguamenti di valore delle attività immobiliari.

## 6. Crediti finanziari

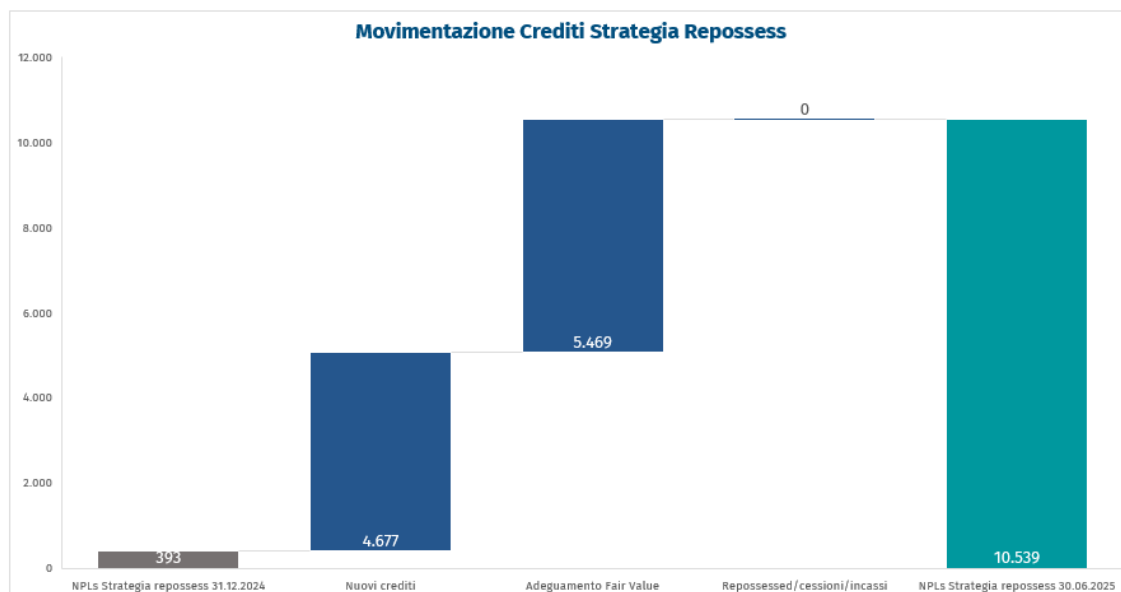
### 6.1 Crediti finanziari

|                                             | 30.06.2025    | 31.12.2024    |
|---------------------------------------------|---------------|---------------|
| Crediti finanziari con strategia reposse    | 10.539        | 393           |
| Crediti finanziari con strategia collection | 824           | 824           |
| Altri crediti finanziari                    | 16.788        | 10.874        |
| <b>Totale crediti finanziari</b>            | <b>28.150</b> | <b>12.090</b> |

I Crediti finanziari acquistati da terzi nella prospettiva di procedere al loro recupero mediante il ripossesso degli immobili posti a garanzia degli stessi per poi procedere ad una successiva loro valorizzazione e quelli acquisiti da terzi con strategia collection – ossia con la prospettiva di loro recupero poggiata su accordi stragiudiziali coi singoli debitori o con il realizzo coattivo delle garanzie immobiliari che li assistono - sono iscritti secondo quanto previsto dall'IFRS 9. La voce si incrementa nell'esercizio a fronte dell'acquisto di due nuovi crediti (cfr. capitolo 3 della Relazione sulla Gestione).

Gli "Altri crediti finanziari" comprendono crediti di diversa natura, per lo più derivanti dal processo di dismissione di precedenti investimenti, ed il loro incremento è legato alla rilevazione dei crediti per il dividendo, deliberato ma non ancora erogato, posto in distribuzione da Green Soluzioni Immobiliari nell'ambito dell'operazione che condurrà all'uscita dal relativo capitale (cfr. capitolo 3 della Relazione sulla Gestione).

Di seguito si riporta la movimentazione del periodo:





## 6.2 Proventi/(Oneri) derivanti da crediti finanziari acquistati per ripossesso immobiliare

| <i>(in migliaia di euro)</i>                                                         | 30.06.2025   | 30.06.2024 |
|--------------------------------------------------------------------------------------|--------------|------------|
| Proventi/(Oneri) derivanti da crediti finanziari acquistati per strategia reposse    | 5.469        | 0          |
| Proventi/(Oneri) derivanti da crediti finanziari acquistati per strategia collection | 0            | 0          |
| <b>Totale proventi/(oneri) derivanti da crediti finanziari acquistati</b>            | <b>5.469</b> | <b>0</b>   |

## 7. Partecipazioni

### 7.1 Partecipazioni valutate secondo il metodo del patrimonio netto

| <i>(in migliaia di euro)</i>                  | %    | 30.06.2025   | 31.12.2024   |
|-----------------------------------------------|------|--------------|--------------|
| D.A. Capital Spa                              | 10%  | 10           | 10           |
| Borgosesia Gestioni SGR SpA                   | 50%  | 450          | 495          |
| Immobiliare Foscolo Srl                       | 100% | 6            | 6            |
| Fattorie Santo Pietro S.r.l. società agricola | 49%  | 3.600        | 3.600        |
| <b>TOTALE</b>                                 |      | <b>4.066</b> | <b>4.112</b> |

### 7.2 Partecipazioni in altre imprese

| <i>(in migliaia di euro)</i>         | 30.06.2025   | 31.12.2024    |
|--------------------------------------|--------------|---------------|
| Green Soluzioni Immobiliari Srl      | 3.810        | 11.187        |
| Lei S.r.l.                           | 0            | 0             |
| Consorzio Valmontone                 | 35           | 35            |
| Consorzio Business Park Città Scambi | 24           | 24            |
| Cosmo Seri Srl                       | 1            | 1             |
| <b>TOTALE</b>                        | <b>3.870</b> | <b>11.247</b> |

\*Il valore della partecipazione detenuta in LEI S.r.l. è pari ad Euro 1

La posta comprende di fatto la partecipazione in Green Soluzioni Immobiliari S.r.l., acquisita in un'ottica meramente finanziaria e a supporto del processo di apprezzamento del patrimonio immobiliare della società e ciò avuto conto delle modifiche contestualmente apportate allo statuto della stessa che attribuiscono al Gruppo un diritto prioritario su tutte le distribuzioni di utili e riserve sino a concorrenza dell'importo di Euro 10,7 milioni (assolti tutti i conseguenti oneri fiscali) e ciò a fronte del mantenimento in capo al socio di minoranza di tutti i poteri di gestione. La partecipazione registra un sostanziale decremento nel semestre legato alla

delibera di distribuzione di un dividendo di Euro 6,9 milioni (interamente imputato a quello di prioritaria spettanza del Gruppo e, correlativamente, a riduzione del valore di iscrizione della stessa) e dal riallineamento del valore residuo a quello di vendita.

## 8. Immobilizzazioni

### 8.1 Avviamento e immobilizzazioni immateriali

Le immobilizzazioni immateriali includono il goodwill derivante dal consolidamento di Figerbiella S.r.l (oggi BGS Fiduciaria, per Euro 49 migliaia) nonché quello iscritto nel bilancio separato di Borgosesia Real Estate S.r.l in dipendenza del conferimento a questa di uno specifico ramo d'azienda (Euro 90 migliaia).

Tale goodwill è considerato recuperabile sulla base delle evoluzioni operative prospettiche delle controllate stesse e del gruppo nel suo complesso

### 8.2 Immobilizzazioni materiali e diritto d'uso

#### 8.2.1 Immobilizzazioni materiali

Le immobilizzazioni materiali (Euro 0,8 milioni) sono rimaste invariate rispetto inizio anno e si riferiscono principalmente agli arredi, impianti e attrezzature ubicate all'interno della Hybrid Tower di Mestre.

#### 8.2.2 Diritti d'uso

|               | Valore contabile lordo Periodo Corrente | Fondo amm.to inizio periodo corrente e | Ammort. e sval. accumulati e Periodo Corrente | Valore contabile netto Periodo Corrente | Valore contabile lordo Periodo Precedente | Fondo amm.to inizio periodo precedente e | Ammort. e sval. accumulati e Periodo precedente | Valore contabile netto Periodo Precedente e |
|---------------|-----------------------------------------|----------------------------------------|-----------------------------------------------|-----------------------------------------|-------------------------------------------|------------------------------------------|-------------------------------------------------|---------------------------------------------|
| Diritti d'uso | 1.594                                   | (700)                                  | (91)                                          | 803                                     | 1.167                                     | (615)                                    | (75)                                            | 476                                         |

## 9. Altre attività e passività

### 9.1 Crediti commerciali e altri crediti

#### 9.1.1 Crediti commerciali

|                                       | 30.06.2025   | 31.12.2024   |
|---------------------------------------|--------------|--------------|
| Crediti verso clienti terzi           | 2.789        | 2.017        |
| <i>(di cui verso parti correlate)</i> | <i>154</i>   | <i>304</i>   |
| Crediti "pro soluto"                  | 30           | 30           |
| <b>TOTALE</b>                         | <b>2.819</b> | <b>2.047</b> |

#### 9.2.2 Altri crediti

|                     | 30.06.2025 | 31.12.2024 |
|---------------------|------------|------------|
| Depositi cauzionali | 79         | 79         |
| Altri crediti       | 0          | 0          |

|                                          |               |               |
|------------------------------------------|---------------|---------------|
| <b>TOTALE ALTRI CREDITI NON CORRENTI</b> | <b>79</b>     | <b>79</b>     |
| Crediti Tributarî                        | 3.261         | 2.753         |
| Altri crediti                            | 9.737         | 9.059         |
| <i>(di cui verso correlate)</i>          | <i>0</i>      | <i>0</i>      |
| Ratei e risconti attivi                  | 1.101         | 981           |
| <i>(di cui verso correlate)</i>          | <i>0</i>      | <i>0</i>      |
| <b>TOTALE ALTRI CREDITI CORRENTI</b>     | <b>14.099</b> | <b>12.793</b> |
| <b>TOTALE ALTRI CREDITI</b>              | <b>14.178</b> | <b>12.872</b> |

Gli “Altri crediti” sono rappresentati principalmente dagli anticipi versati (incremento di Euro 0,5 migliaia rispetto al 31 dicembre 2024) a fronte dell’acquisto di un immobile in Santa Margherita Ligure (cfr. capitolo 3 della Relazione sulla Gestione), da anticipi corrisposti a fornitori nell’ambito dell’ordinario processo produttivo e dal credito derivante dalla vendita a taluni ex manager di Advance SIM S.p.A. di azioni di tal società. Con riferimento a tale ultimo credito si rinvia al commento riportato nel Bilancio consolidato 2024 precisandosi al riguardo come la prossima udienza relativa al contenzioso ivi richiamato si terrà innanzi al TAR del Lazio il prossimo 29 ottobre.

## Debiti commerciali e altri debiti

### 9.2.1 Debiti commerciali

|                                | 30.06.2025   | (di cui verso correlate) | 31.12.2024   | (di cui verso correlate) |
|--------------------------------|--------------|--------------------------|--------------|--------------------------|
| Debiti commerciali verso terzi | 3.878        | 771                      | 2.935        | 663                      |
| Caparre da clienti             | 5.711        | 0                        | 4.477        | 0                        |
| <b>TOTALE</b>                  | <b>9.588</b> | <b>771</b>               | <b>7.412</b> | <b>663</b>               |

I debiti commerciali conseguono al normale ciclo aziendale;

La voce “Caparre da clienti” deriva per massima parte dal processo di commercializzazione degli interventi immobiliari in corso.

### 9.2.2 Altri debiti

|                                      | 30.06.2025   | (di cui verso correlate) | 31.12.2024   | (di cui verso correlate) |
|--------------------------------------|--------------|--------------------------|--------------|--------------------------|
| Debiti per dividendi da distribuire  | 1.138        | 0                        | 0            | 0                        |
| Debiti diversi                       | 1.635        | 412                      | 1.973        | 312                      |
| Debiti tributari                     | 587          | 0                        | 609          | 0                        |
| Debiti previdenziali e assistenziali | 73           | 0                        | 96           | 0                        |
| Ratei e risconti passivi             | 693          | 0                        | 584          | 0                        |
| <b>TOTALE</b>                        | <b>4.127</b> | <b>412</b>               | <b>3.261</b> | <b>312</b>               |

I “Debiti diversi” comprendono, tra gli altri, la quota parte di prezzo differito per l’acquisto della partecipazione in Pentagono 2000 S.r.l. (Euro 400 migliaia), il debito per compensi ancora dovuti agli amministratori (Euro 220 migliaia) e quelli per retribuzioni ordinarie per Euro 282 migliaia.

## 10. FONDI RISCHI

### 10.1 Fondi per il personale

Trattasi del debito verso i dipendenti per il trattamento di fine rapporto a questi spettante.

### 10.2 Fondo rischi e oneri

|                                                     | 30.06.2025 | 31.12.2024   |
|-----------------------------------------------------|------------|--------------|
| Fondo Rischi a fronte di operazioni di investimento | 880        | 1.011        |
| Fondo Rischi per contenziosi in essere              | 60         | 0            |
| <b>TOTALE</b>                                       | <b>940</b> | <b>1.011</b> |

I Fondi rischi a fronte di operazioni di investimento rappresentano oneri connessi ad eventi futuri ed incerti stimati in sede di perfezionamento delle singole operazioni e che ancora non si sono trasformati in passività vincolanti per il Gruppo quali, ad esempio, clausole di aggiustamento prezzo, di manleva, ecc.

I Fondi rischi per contenziosi in essere conseguono a giudizi (civili, fiscali) instaurati a danni del Gruppo o ragionevolmente temuti ed il relativo importo rappresenta la miglior stima del connesso onere.

## 11. PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO

### 11.1 Patrimonio netto consolidato

Il patrimonio netto consolidato, comprensivo della quota dei terzi, al 30 giugno 2025 ammonta a complessivi Euro 67.995 migliaia. Il capitale sociale, pari ad Euro 9.896 migliaia risulta essere così composto:

|                                           | n. azioni al<br>30.06.2025 | importo al<br>30.06.2025 | n. azioni al 31.12.2024 | importo al<br>31.12.2024 |
|-------------------------------------------|----------------------------|--------------------------|-------------------------|--------------------------|
| Azioni ordinarie                          | 47.717.694                 | 9.896                    | 47.717.694              | 9.896                    |
| Azioni di Risparmio<br>(non convertibili) | 0                          | 0                        | 0                       | 0                        |
| <b>TOTALE</b>                             | <b>47.717.694</b>          | <b>9.896</b>             | <b>47.717.694</b>       | <b>9.896</b>             |

### Azioni proprie

La Società non detiene azioni proprie in portafoglio.

### RISERVE

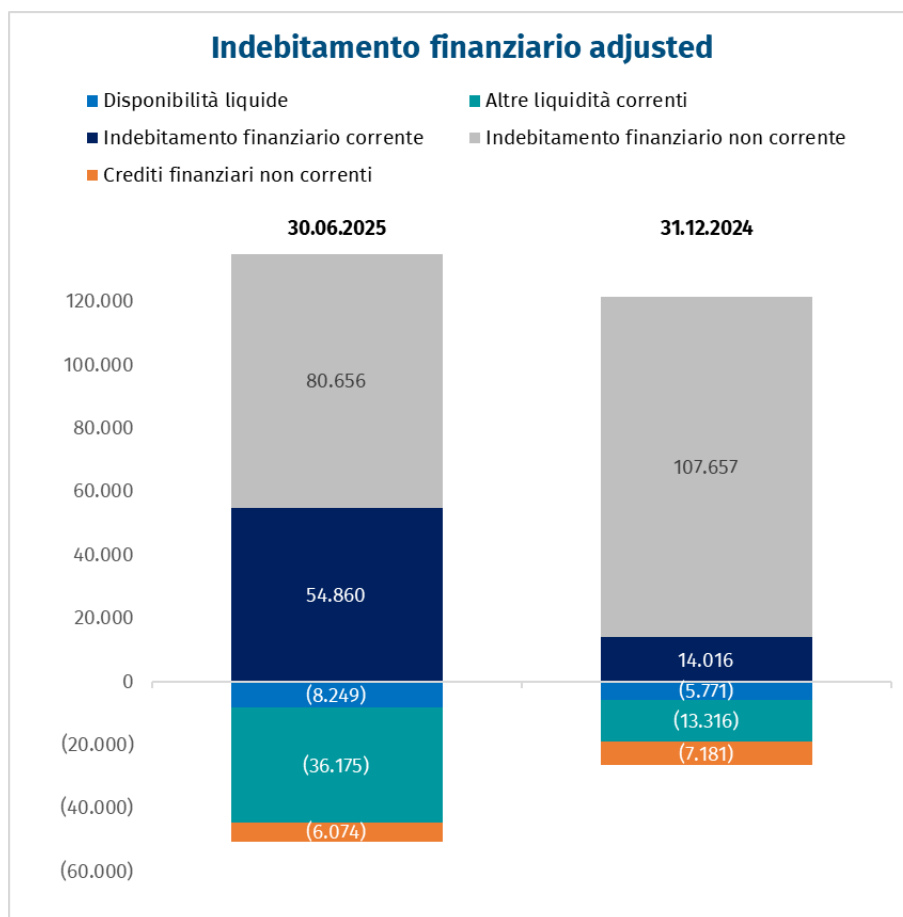
Si riporta qui di seguito un dettaglio della posta in rassegna:

|                             | 30.06.2025    | 31.12.2024    |
|-----------------------------|---------------|---------------|
| Riserva legale              | 2.453         | 2.453         |
| Riserva sovrapprezzo azioni | 2.457         | 2.457         |
| Altre riserve               | 38.925        | 37.627        |
| <b>Totale "riserve"</b>     | <b>43.835</b> | <b>42.536</b> |

Con riferimento alla tabella sopra riportata si evidenzia come:

- a) la Riserva di sovrapprezzo risulti liberamente disponibile, avendo quella legale raggiunto il limite di cui all'articolo 2430 del Codice Civile;
- b) Le Altre riserve comprendono quelle straordinaria ed indisponibili al netto di quella negativa che accoglie i costi sostenuti per l'emissione nuove azioni nonché le differenze di consolidamento.

## 12. INDEBITAMENTO FINANZIARIO



### 12.1 Titoli detenuti per la negoziazione

| <i>(in migliaia di euro)</i>                  | 30.06.2025    | (di cui verso parti correlate) | 31.12.2024   | (di cui verso parti correlate) |
|-----------------------------------------------|---------------|--------------------------------|--------------|--------------------------------|
| Strumenti Finanziari Partecipativi            | 484           | 0                              | 484          | 0                              |
| Quote fondo BGS Opportunity Fund I            | 107           | 107                            | 200          | 200                            |
| Obbligazioni Zaim Holding 8%                  | 400           | 0                              | 400          | 0                              |
| Polizze assicurative                          | 0             | 0                              | 159          | 0                              |
| Titoli Valsabbina Como11                      | 0             | 0                              | 1.043        | 0                              |
| Obbligazioni e strumenti finanziari Trifoglio | 590           | 0                              | 0            | 0                              |
| Advance Multifund - Litigation                | 16            | 0                              | 16           | 0                              |
| Notes Total Return                            | 200           |                                | 110          |                                |
| Notes Archimede                               | 4.828         | 0                              | 4.647        | 0                              |
| Notes Asset Co                                | 694           | 0                              | 719          | 0                              |
| Notes Lainaà                                  | 6.780         |                                |              |                                |
| <b>TOTALE</b>                                 | <b>14.099</b> | <b>107</b>                     | <b>8.407</b> | <b>200</b>                     |

Le variazioni intervenute nel semestre sono principalmente riconducibili a:

- Incremento per Euro 6.780 migliaia relativo alla sottoscrizione di *notes* (Junior) nell'ambito dell'operazione di cartolarizzazione immobiliare "Lainà" avviata nel primo semestre 2025 e remunerate in misura pari alle disponibilità liquide esistenti una volta rimborsate tutte le note senior sottoscritte da Solution Bank;
- Decremento di Euro 1.081 migliaia relativo all'incasso dei titoli a garanzia dell'esposizione Lombard verso Valsabbina.

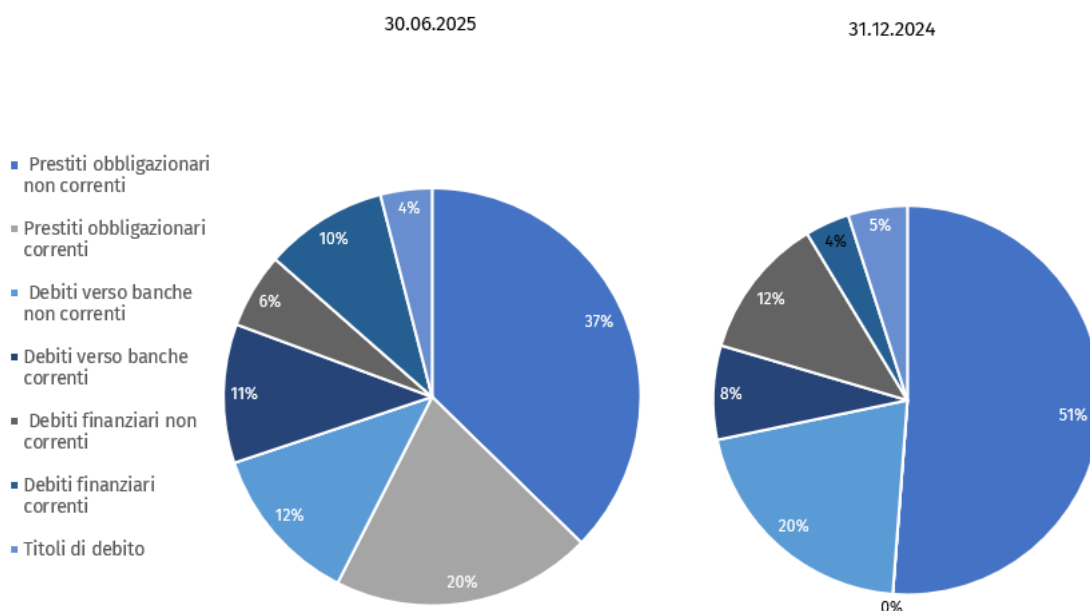
## 12.2 Disponibilità liquide

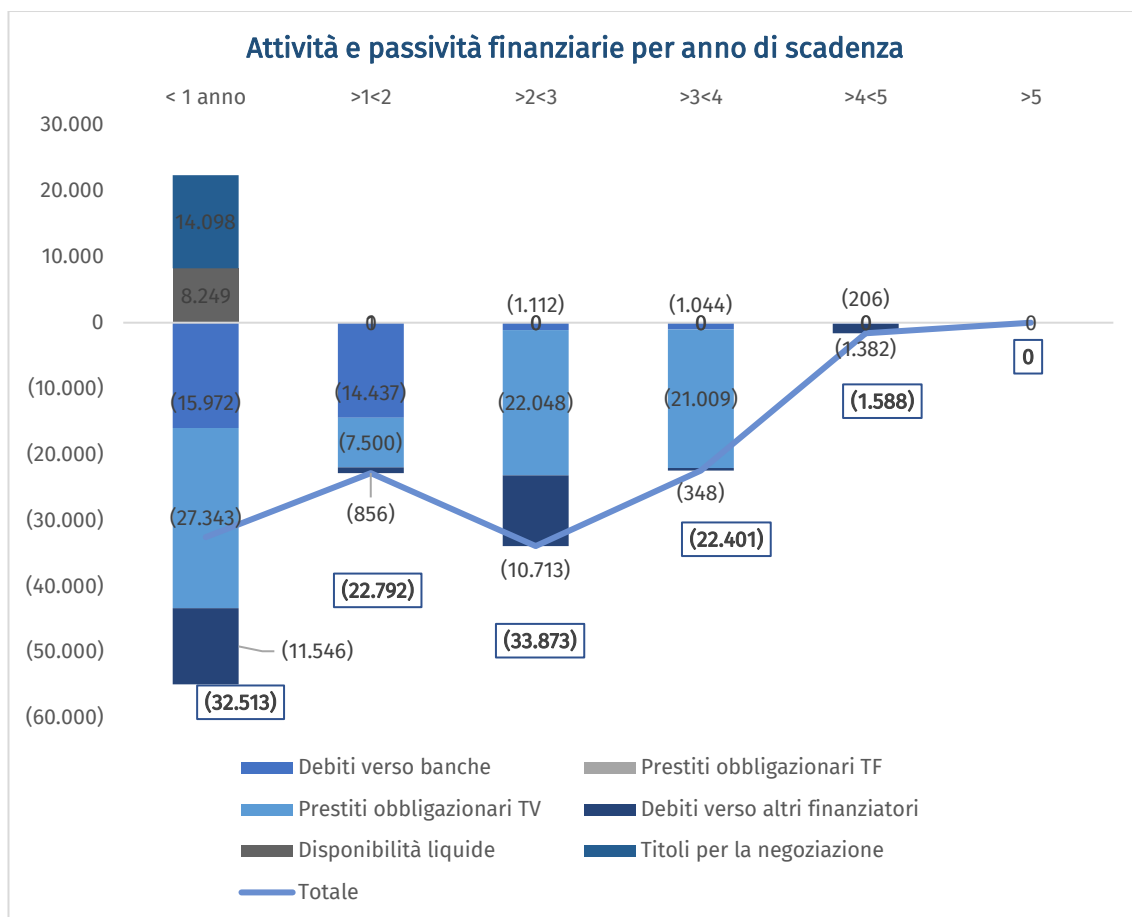
|                  | Periodo Corrente | Periodo Precedente |
|------------------|------------------|--------------------|
| Cassa            | 19               | 20                 |
| Depositi bancari | 8.230            | 5.751              |
| <b>Totale</b>    | <b>8.249</b>     | <b>5.771</b>       |

Il saldo rappresenta le disponibilità di numerario e di valori alla data di chiusura del semestre. Del predetto importo, Euro 576 migliaia risultano di competenza delle operazioni di cartolarizzazione promosse dal Gruppo e Euro 600 migliaia indisponibili in conformità ai contratti di finanziamento stipulati con riferimento all'intervento di Mestre.

Di seguito viene graficamente esposta la composizione dell'indebitamento finanziario al 30 giugno 2025 comparata con il 31 dicembre 2024, oltre che alla stratificazione della stessa per anno di scadenza

### Composizione indebitamento finanziario





### 12.3 Prestiti obbligazionari

|                                    | 30.06.2025    | 31.12.2024    |
|------------------------------------|---------------|---------------|
| PO BOND 2022-2027                  | 14.548        | 19.770        |
| PO BOND 2021-2026                  | 0             | 14.219        |
| PO BOND 2024-2029 TV – quota oltre | 21.072        | 28.319        |
| PO BOND 2025-2028 TV               | 14.937        |               |
| <b>quota oltre l'esercizio</b>     | <b>50.557</b> | <b>62.308</b> |
| BOND 2024-2029 TV – quota entro    | 7.500         | 0             |
| PO BOND 2021-2026                  | 19.843        |               |
| <b>quota entro l'esercizio</b>     | <b>27.343</b> | <b>0</b>      |
| <b>TOTALE</b>                      | <b>77.900</b> | <b>62.308</b> |

Il prestito “Borgosesia 2021-2026” ha un importo nominale di Euro 20.000 migliaia, non è assistito da garanzie ma il relativo regolamento prevede taluni covenants che, alla data di ultima verifica, risultano puntualmente rispettati. Le relative obbligazioni fruttano un interesse annuo del 5,5%, sono quotate sul mercato Euronext Access Milan organizzato e gestito da Borsa Italiana e hanno scadenza il 09 marzo 2026.

Il prestito “Borgosesia 2022-2027” ha un importo nominale di Euro 15.000 migliaia, non è assistito da garanzie ma il relativo regolamento prevede taluni covenants che, alla data di ultima verifica, risultano puntualmente rispettati. Le relative obbligazioni fruttano un interesse annuo del 6% per i primi 12 mesi, incrementale negli esercizi successivi, e sono quotate sul Third Market organizzato e gestito dalla Borsa di Vienna.

Il prestito “Borgosesia 2024-2029” ha un importo nominale di Euro 30.000 migliaia, non è assistito da garanzie ma il relativo regolamento prevede taluni covenants che, alla data di

ultima verifica, risultano puntualmente rispettati. Le obbligazioni costituenti l'emissione fruttano un tasso di interesse lordo annuo variabile pari all'Euribor 3 Mesi, maggiorato di 500 (cinquecento) punti base (5,00%) e sono quotate sul mercato Euronext Access Milan organizzato e gestito da Borsa Italiana.

Il prestito "Borgosesia 2025-2028" ha un importo nominale di Euro 20.000 migliaia, di cui Euro 15.275 migliaia sottoscritti alla fine del semestre, non è assistito da garanzie ma il relativo regolamento prevede il rispetto di taluni covenants per i quali non risulta ancora scaduto il primo periodo di osservazione. Le obbligazioni costituenti l'emissione fruttano un tasso di interesse lordo annuo variabile pari all'Euribor 3 Mesi, maggiorato di 400 (cinquecento) punti base (4,00%) e sono quotate sul mercato Euronext Access Milan organizzato e gestito da Borsa Italiana.

## 12.4 Debiti v/banche

|                                | 30.06.2025    | 31.12.2024    |
|--------------------------------|---------------|---------------|
| Finanziamenti bancari          | 16.799        | 24.970        |
| <b>quota oltre l'esercizio</b> | <b>16.799</b> | <b>24.970</b> |
| Altri mutui ipotecari          | 120           | 120           |
| Altri mutui                    | 1.300         | 1.300         |
| Conti corrente passivi         | 92            | 92            |
| Finanziamenti bancari Lombard  | 14.460        | 9.392         |
|                                | 0             | 1.000         |
| <b>quota entro l'esercizio</b> | <b>15.972</b> | <b>11.904</b> |
| <b>TOTALE</b>                  | <b>32.771</b> | <b>36.874</b> |

Tra i "Finanziamenti bancari", quelli assistiti da garanzia ipotecaria sono indicati nel prospetto sotto riportato in cui viene data indicazione dell'importo di ciascuno di questi, della loro scadenza e dell'immobile su cui la garanzia grava:

|                                       | Garanzia      | Scadenza | Debito Residuo |
|---------------------------------------|---------------|----------|----------------|
| Ipoteca su terreni Colmurano          | 210           | 2022     | 120            |
| Ipoteca su immobili Albino e Verrone  | 704           | 2026     | 704            |
| Ipoteca su immobile Milano Corso Como | 4.500         | 2026     | 88             |
| Ipoteca su immobile Bergamo           | 3.000         | 2026     | 1.091          |
| Ipoteca su immobile Mestre            | 12.000        | 2026     | 6.895          |
| Ipoteca Bologna Business Park         | 9.597         | 2027     | 8.932          |
| Ipoteca su immobile Stintino          | 3.000         | 2045     | 1.475          |
| <b>TOTALE</b>                         | <b>33.011</b> |          | <b>19.304</b>  |

Sempre con riferimento ai Debiti v/banche si precisa come:

- gli "Altri mutui" sono rappresentati da linee di "danaro caldo";
- gli "Altri mutui ipotecari" conseguono a mutui passivi oggetto di accollo in passato nell'ambito di operazioni di investimento;
- l'esposizione "Lombard" risulta integralmente estinta nel semestre;
- i "Conti correnti passivi" sono per lo più rappresentati da quelli oggetto di accollo nell'ambito di una operazione di investimento realizzata in passato.

Al fine di meglio valutare la dinamica dell'indebitamento bancario, il prospetto sotto riportato mette in evidenza le modifiche intervenute, anno su anno, in quello "finalizzato", ossia specificatamente contratto per l'acquisto di beni destinati alla locazione o alla rivendita o a fronte del sostenimento di costi di costruzione (capex):

| Euro €/000                | 30.06.2025 | 31.12.2024 |
|---------------------------|------------|------------|
| Indebitamento finalizzato | 18.481     | 18.698     |

In particolare, si evidenzia come l'indebitamento "finalizzato" sia per lo più funzione degli investimenti realizzati nel trascorso semestre e nei precedenti. Il rimborso dello stesso è previsto nell'ambito della gestione dei flussi finanziari consolidati contemplati dal Piano 25-27.

## 12.5 Debiti finanziari

| DEBITI FINANZIARI                |               |               |
|----------------------------------|---------------|---------------|
| <i>(in migliaia di euro)</i>     | 30.06.2025    | 31.12.2024    |
| Debiti verso locatario IFRS16    | 2.919         | 2.671         |
| Titoli di debito                 | 5.413         | 6.000         |
| Debito per finanziamenti diversi | 4.968         | 11.708        |
| <b>quota oltre l'esercizio</b>   | <b>13.299</b> | <b>20.379</b> |
| Debiti verso locatario IFRS16    | 325           | 251           |
| Debiti per interessi             | 1.919         | 609           |
| Debito per finanziamenti diversi | 9.302         | 1.253         |
| <b>quota entro l'esercizio</b>   | <b>11.546</b> | <b>2.113</b>  |
| <b>TOTALE</b>                    | <b>24.845</b> | <b>22.491</b> |

L'incremento della voce è imputabile principalmente per Euro 1.310 migliaia alla rilevazione dei ratei interessi su prestiti obbligazionari maturati al 30 giugno 2025.

I debiti finanziari diversi entro l'esercizio si incrementano principalmente a fronte del debito verso il comparto di cartolarizzazione denominato Archimede a ragione delle operazioni di co-investimento avente scadenza entro i successivi 12 mesi per Euro 6.900 migliaia (classificato tra la quota oltre l'esercizio al 31 dicembre 2024) oltre alla rilevazione di un debito verso controparti terze e verso locatari, iscritto in conformità al principio contabile IFRS 16, in dipendenza dei contratti "passivi" di locazione di natura prevalentemente immobiliare, per complessivi Euro 1.200 migliaia.

Al fine di meglio valutare la dinamica dei debiti finanziari, il prospetto sotto riportato mette in evidenza le modifiche intervenute, anno su anno, in quello "finalizzato", ossia specificatamente contratto per l'acquisto di beni destinati alla locazione o alla rivendita:

| (Euro €/000)              | 30.06.2025 | 31.12.2024 |
|---------------------------|------------|------------|
| Indebitamento finalizzato | 15.505     | 16.182     |

## 12.6 Proventi e oneri finanziari

| <i>(in migliaia di euro)</i>                      | 1° semestre 2025 | 1° semestre 2024 |
|---------------------------------------------------|------------------|------------------|
| Interessi attivi vari e altri proventi finanziari | 79               | 82               |
| <b>PROVENTI FINANZIARI</b>                        | <b>79</b>        | <b>82</b>        |
| Interessi passivi su prestiti obbligazionari      | (2.958)          | (1.682)          |
| Interessi passivi su mutui                        | (1.439)          | (2.198)          |
| Altri oneri minori                                | (406)            | (768)            |
| <b>ONERI FINANZIARI</b>                           | <b>(4.803)</b>   | <b>(4.648)</b>   |

I “Proventi finanziari” comprendo, per la più parte, quelli connessi alla maturazione di interessi su crediti e titoli.

Gli oneri finanziari comprendono gli interessi passivi e gli oneri finanziari accessori maturati nel corso del periodo, sottolineando come il risultato della gestione finanziaria recepisca l’effetto negativo di adeguamento al metodo del costo ammortizzato per complessivi Euro 874 migliaia.

## 13. FISCALITÀ

### 13.1 Imposte

#### 13.1.1 Imposte sul reddito

|                     | Periodo corrente | Periodo precedente |
|---------------------|------------------|--------------------|
| Imposte sul reddito | 566              | (350)              |
| <b>TOTALI</b>       | <b>566</b>       | <b>(350)</b>       |

### 13.2 Attività e passività fiscali

#### 13.2.1 Imposte anticipate nette

Al 30/06/2024 le imposte differite attive e passive risultano così dettagliate:

|                                       | 30.06.2025      |                 | 2024            |                 |
|---------------------------------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|
|                                       | Diff.temporanee | Effetto fiscale | Diff.temporanee | Effetto fiscale |
| <b>imposte differite attive</b>       |                 |                 |                 |                 |
| Perdite pregresse                     | 43.129          | 10.351          | 42.566          | 10.216          |
| Emolumenti non corrisposti            | 227             | 54              | 227             | 54              |
| Acc.ti diversi e altre                | 2.448           | 588             | 2.448           | 588             |
| Anticipate Living                     | 0               | 0               | 3.678           | 1.000           |
| Effetti scritture IAS                 | 9.631           | 2.687           | 9.631           | 2.687           |
| <b>Totale imp.differite attive</b>    | <b>55.435</b>   | <b>13.680</b>   | <b>58.550</b>   | <b>14.545</b>   |
| <b>Imposte differite passive</b>      |                 |                 |                 |                 |
| Effetto su plusvalore crediti e notes | 7.523           | 2.099           | 7.523           | 2.099           |
| Altri                                 | 0               | 0               | 4.669           | 1.121           |
| Effetti ias immobili                  | 27.684          | 7.724           | 28.792          | 8.033           |
| <b>Tot. Imposte differite passive</b> | <b>35.207</b>   | <b>9.823</b>    | <b>40.984</b>   | <b>11.253</b>   |

Con riferimento ai crediti per imposte differite attive, si ritiene che esista una ragionevole certezza di ottenere in futuro imponibili fiscali tali da assorbire le differenze temporanee e le perdite riportabili a nuovo, il tutto in armonia anche con le previsioni formulate nel Business Plan di Gruppo 2024-2027 approvato da ultimo dal Consiglio di Amministrazione della Capogruppo in data 21 gennaio 2025.

#### 13.2.2 Crediti e debiti tributari

| <i>(in migliaia di euro)</i>   | 30.06.2025   | 31.12.2024   |
|--------------------------------|--------------|--------------|
| Crediti Tributari              | 3.261        | 2.753        |
| Debiti tributari               | (587)        | (609)        |
| <b>Crediti tributari netti</b> | <b>2.674</b> | <b>2.144</b> |

I crediti tributari sono composti principalmente da acconti di imposte pagati, ritenute subite ed IVA. I debiti tributari comprendono, oltre a quelli correnti, quelli oggetto di accollo nell'ambito di operazioni di investimento.

#### 14. Gestione dei rischi finanziari e strumenti finanziari

Le attività del Gruppo BGS sono esposte a tipologie di rischi finanziari, tra i quali i rischi di mercato (rischio di prezzo), il rischio di credito (in relazione sia ai rapporti commerciali con clienti sia alle attività di finanziamento), il rischio di liquidità (legato alla disponibilità di risorse finanziarie e all'accesso al mercato del credito) ed il rischio di tasso di interesse, diversificati per ogni singola società così come diversificate risultano essere le politiche adottate per prevenirli.

Borgosesia S.p.A. - e, più in generale, le società da questa controllate - non hanno fatto uso di strumenti finanziari derivati né esistono, con riferimento all'attività di questa, specifici rischi finanziari, di prezzo, di credito e di liquidità diversi da quelli che ne connotano il "core-business".

In conformità con quanto richiesto dallo IAS 32 paragrafo 74 nella tabella sotto riportata sono fornite per gruppi di attività e passività e per anno di scadenza, le informazioni relative al rischio di tasso desunte dal bilancio al 30 giugno 2025.

Tali informazioni sono ripartite su un arco temporale di 5 anni e sono distinte in base alla modalità di maturazione dei relativi interessi.

#### GRUPPO BORGOSIESIA – GESTIONE RISCHI FINANZIARI

Si segnala inoltre quanto segue:

| <b>30.06.2025</b><br><i>(in migliaia di Euro)</i> | <b>&lt; 1 anno</b> | <b>&gt;1&lt;2</b> | <b>&gt;2&lt;3</b> | <b>&gt;3&lt;4</b> | <b>&gt;4&lt;5</b> | <b>&gt;5</b> | <b>Totale</b>   |
|---------------------------------------------------|--------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|--------------|-----------------|
| <b>Fruttiferi</b>                                 |                    |                   |                   |                   |                   |              |                 |
| <b>Tasso Fisso</b>                                |                    |                   |                   |                   |                   |              |                 |
| Prestiti obbligazionari                           | (19.843)           |                   |                   |                   |                   |              | <b>(19.843)</b> |
| Debiti verso altri finanziatori                   | (10.984)           | (382)             | (10.236)          |                   |                   |              | <b>(21.601)</b> |
| <b>Tasso Variabile</b>                            |                    |                   |                   |                   |                   |              |                 |
| Debiti verso banche                               | (15.972)           | (14.437)          | (1.112)           | (1.044)           | (206)             |              | <b>(32.771)</b> |
| Prestiti obbligazionari                           | (7.500)            | (21.616)          | (22.134)          | (7.357)           |                   |              | <b>(58.607)</b> |
| Debiti verso altri finanziatori                   | (475)              | (475)             | (477)             | (391)             | (1.360)           | (66)         | <b>(3.244)</b>  |
| Disponibilità liquide                             | 8.249              |                   |                   |                   |                   |              | <b>8.249</b>    |
| <b>Infruttiferi</b>                               |                    |                   |                   |                   |                   |              |                 |
| Titoli per la negoziazione                        | 14.099             |                   |                   |                   |                   |              | <b>14.099</b>   |

- Rischio di credito: la massima esposizione teorica al rischio di credito per il Gruppo al 30 giugno 2025 è rappresentata dal valore contabile delle attività finanziarie iscritte in bilancio.
- Rischio di liquidità: i due fattori che determinano la situazione di liquidità del Gruppo sono da una parte le risorse generate/assorbite dalle attività operative e di investimento e, dall'altra, le caratteristiche di scadenza e rinnovo dei debiti e degli impieghi finanziari.
- Rischio di tassi di interesse e di cambio: il Gruppo è soggetto al rischio di tasso di interesse in relazione al componente di indebitamento regolata a tassi variabili (cfr. tabella precedente) mentre non è esposto al rischio cambio.

## 15. Misurazione del fair value

L'IFRS 13 disciplina le modalità di valutazione e misurazione del *fair value* delle voci di bilancio. L'IFRS 13 definisce il *fair value* come il prezzo di chiusura (exit-price) ossia "il prezzo che si percepirebbe per la vendita di un'attività ovvero che si pagherebbe per il trasferimento di una passività in una ordinaria transazione posta in essere tra i partecipanti al mercato alla data dell'operazione".

Nel processo di misurazione del *fair value* vengono prese in considerazione le caratteristiche dell'attività o della passività da valutare facendo riferimento alle condizioni, all'ubicazione, ai vincoli/restrizioni connessi alla vendita o all'utilizzo delle voci in oggetto. È necessario inoltre identificare un mercato principale, se esistente; qualora non fosse possibile individuarlo è imperativo fare riferimento al mercato più vantaggioso. Il mercato principale è il mercato con il più alto volume di scambi relativi all'attività o alla passività considerata.

Il mercato più vantaggioso è quello che massimizza il corrispettivo derivante dalla vendita dell'attività o che minimizza l'esborso finanziario per estinguere una passività al netto dei costi di trasporto e accessori. Contrariamente ai costi di trasporto, i costi accessori devono essere considerati solo nell'identificazione del mercato più vantaggioso e non per la misurazione del *fair value*.

L'IFRS 13 dispone che:

- le attività non finanziarie debbano essere misurate secondo il metodo dell'«Highest and best Use» ovvero tenendo in considerazione il migliore utilizzo dell'attività dal punto di vista degli operatori di mercato;
- le passività (finanziarie e non) e gli strumenti rappresentativi di capitale (ad esempio azioni emesse come corrispettivo in una business combination) debbano essere valutate al prezzo che verrebbe pagato per il trasferimento delle stesse ad un operatore di mercato alla data di valutazione. Nel processo di misurazione del fair value di una passività è necessario rilevare il rischio di inadempimento della controparte che comprende anche il rischio di credito.

Secondo l'IFRS 13, un'entità deve utilizzare tecniche di valutazione adatte alle circostanze per le quali siano disponibili dati sufficienti per valutare il *fair value*, massimizzando l'utilizzo di input osservabili rilevanti e riducendo al minimo l'utilizzo di input non osservabili. Il *fair value* è misurato sulla base delle transazioni osservabili in un mercato attivo, aggiustato se necessario, in base alle caratteristiche specifiche di ogni singolo investimento immobiliare. Se tale informazione non è disponibile, al fine della determinazione del *fair value* per la misurazione dell'investimento immobiliare, la società utilizza il metodo dei flussi di cassa attualizzati (per un periodo variabile in riferimento alla durata dei contratti in essere) connessi ai futuri redditi netti derivanti dall'affitto dell'immobile. Al termine di tale periodo si ipotizza che l'immobile sia rivenduto ad un valore ottenuto capitalizzando il reddito dell'ultimo anno, ad un tasso di rendimento di mercato per investimenti analoghi a quelli oggetto di stima.

L'IFRS 13 stabilisce una gerarchia del *fair value* che classifica in tre livelli gli input delle tecniche di valutazione adottate per misurarlo. La gerarchia del *fair value* attribuisce la massima priorità ai prezzi quotati (non rettificati) in mercati attivi per attività o passività identiche e la priorità minima agli input non osservabili. In alcuni casi, i dati utilizzati per valutare il *fair value* di un'attività o passività potrebbero essere classificati in diversi livelli della gerarchia del *fair value*. In tali casi, la valutazione del *fair value* è classificata interamente nello stesso livello della gerarchia in cui è classificato l'input di più basso livello, tenendo conto della sua importanza per la valutazione.

I livelli utilizzati nella gerarchia sono:

- gli input di Livello 1: sono prezzi quotati (non rettificati) in mercati attivi per attività o passività identiche a cui l'entità può accedere alla data di valutazione;
- gli input di Livello 2: sono variabili diverse dai prezzi quotati inclusi nel Livello 1

osservabili direttamente o indirettamente per le attività o per le passività;

- gli input di Livello 3: sono variabili non osservabili per le attività o per le passività.

L'IFRS 13 dispone che per la valutazione del fair value possano essere utilizzati tre metodi di valutazione:

- Il metodo della valutazione di mercato si basa sui prezzi e altre informazioni rilevanti per gli operatori di mercato di attività e passività identiche o comparabili;
- Il metodo reddituale si ottiene dalla sommatoria attualizzata degli importi futuri che verranno generati dall'attività. Questa metodologia consente di ottenere un *fair value* che rifletta le attuali aspettative del mercato su tali importi futuri;
- Il metodo del costo, che riflette l'ammontare che sarebbe richiesto alla data di valutazione per sostituire la capacità di servizio dell'attività oggetto di valutazione. Il *fair value* sarà pari al costo che un operatore di mercato dovrebbe sostenere per acquisire o costruire un'attività di utilità comparabile rettificata (tenendo conto del livello di obsolescenza dell'attività in oggetto).

In particolare, con riferimento allo specifico ciclo operativo del Gruppo, le attività finanziarie deteriorate ("AFD") sono rappresentate dai crediti finanziari acquisiti a fronte di specifiche negoziazioni con le diverse controparti che, a seconda dei casi, possono essere procedure concorsuali, gli stessi debitori, i creditori (e tra questi in specie il ceto bancario). Tali crediti sono quelli acquisiti e vantati nei confronti di soggetti non in bonis e sono detenuti con strategia *repossess* (acquisiti al fine di recuperare il credito grazie al trasferimento dell'immobile posto a garanzia dello stesso) oppure con strategia *collection* (acquisiti al fine di ottenere i flussi finanziari contrattuali). Tali attività sono iscritte inizialmente al costo e successivamente rettificate per tenere conto della differenza tra il *fair value* stimato dell'AFD e il costo d'acquisto con rilevazione nel conto economico sulla base del criterio del costo ammortizzato pro rata temporis in accordo con quanto previsto dal principio IFRS 9.

Nella seguente tabella sono riepilogate le informazioni relativamente alle attività e passività finanziarie valutate al *fair value* con particolare riferimento alle tecniche di valutazione e relativi input utilizzati:

| Attività/passività valutate al fair value (Euro migliaia) | Fair Value |            | Livello gerarchia      | Tecnica di valutazione e input significativi                                                          | Input significativi non osservabili | Relazione tra input significativi non osservabili e fair value                                                   |
|-----------------------------------------------------------|------------|------------|------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|                                                           | 30.06.2025 | 31.12.2024 |                        | Patrimonio netto contabile di Gruppo                                                                  |                                     |                                                                                                                  |
|                                                           |            |            |                        |                                                                                                       |                                     |                                                                                                                  |
| Titoli disponibili alla vendita                           | 1          | 1          | Livello 1 (ricorrente) | Quotazione di Borsa                                                                                   | N/A                                 | N/A                                                                                                              |
| Crediti finanziari NPL                                    | 11.363     | 1.216      | Livello 3 (ricorrente) | Stima degli utili/flussi di cassa futuri dell'investimento                                            | Stima dei flussi di cassa futuri    | Correlazione diretta tra il valore degli utili/flussi di cassa futuri e il fair value degli immobili sottostanti |
| Investimenti immobiliari                                  | 137.254    | 139.728    | Livello 3 (ricorrente) | Stima degli utili/flussi di cassa futuri derivanti dalla ristrutturazione e dismissione dell'immobile | Stima dei flussi di cassa futuri    | Correlazione diretta tra il valore degli utili/flussi di cassa futuri e il fair value degli immobili             |
| Titoli detenuti per la negoziazione                       | 415        | 1.655      | Livello 1 (ricorrente) | Quotazione di Borsa                                                                                   | N/A                                 | N/A                                                                                                              |
|                                                           | 13.199     | 5.676      | Livello 3 (ricorrente) | Stima degli utili/flussi di cassa futuri dell'investimento                                            | N/A                                 | N/A                                                                                                              |
| Strumenti finanziari partecipativi                        | 484        | 484        | Livello 3 (ricorrente) | Patrimonio netto rettificato di Abitare Smart                                                         | N/A                                 | N/A                                                                                                              |

La seguente tabella evidenzia la gerarchia del *fair value* delle Attività e Passività finanziarie che sono misurate al *fair value* al 30.06.2025:

| Note                                | Livello 1  | Livello 2 | Livello 3      | Totale         |
|-------------------------------------|------------|-----------|----------------|----------------|
| Titoli disponibili per la vendita   | 1          |           |                | 1              |
| Crediti finanziari NPL              |            |           | 11.363         | 11.362         |
| Immobili                            |            |           | 137.254        | 137.254        |
| Titoli detenuti per la negoziazione | 415        |           | 13.199         | 13.615         |
| Strumenti finanziari partecipativi  |            |           | 484            | 484            |
| <b>Totale</b>                       | <b>416</b> | <b>0</b>  | <b>162.300</b> | <b>162.716</b> |

La tabella seguente riepiloga la riconciliazione delle valutazioni del livello 3 del *Fair value*:

(in migliaia di euro)

|                                                          |                |
|----------------------------------------------------------|----------------|
| <b>Saldo al 31.12.2024</b>                               | <b>147.104</b> |
| Incrementi / decrementi                                  | 10.275         |
| Utili/Perdite:                                           |                |
| -nel conto economico                                     | 4.921          |
| -tra le altre componenti del conto economico complessivo | 0              |
| <b>Saldo al 30.06.2025</b>                               | <b>162.300</b> |

### Impegni e rischi non risultanti dallo stato patrimoniale

| (Euro migliaia)                                                | Periodo corrente | Periodo precedente |
|----------------------------------------------------------------|------------------|--------------------|
| Impegni assunti dall'Impresa                                   | 41.769           | 45.015             |
| Beni dell'impresa presso terzi                                 | 1                | 1                  |
| Fidejussioni rilasciate, impegni di riacquisto e altri impegni | 39.338           | 31.570             |
| <b>TOTALE</b>                                                  | <b>81.108</b>    | <b>76.586</b>      |

Al sistema improprio degli impegni sono riferite le attività fiduciariamente amministrate dandosi atto che la "massa fiduciaria" comprende funzionalmente anche quella dipendente dal ruolo di trustee ricoperto.

Il sistema improprio dei beni accoglie invece il valore dei titoli vincolati a mente del R.D. 531/1940 e della legge 1966/1939.

Quanto alle fidejussioni rilasciate sono rappresentate da coobbligazioni assicurative prestate nell'interesse di Eden Villas (Euro 0,01 milioni) e di Green Soluzioni Immobiliari (Euro 10,2 milioni); inoltre sussistono impegni (i) al riacquisto assunti nei confronti di portatori di titoli emessi nell'ambito della cartolarizzazione Archimede e volti al rilievo di questi, nel dicembre 2026, per un controvalore di Euro 15,9 milioni; (ii) nei confronti del Gruppo MeglioQuesto descritti al paragrafo 3 della Relazione sulla Gestione cui si rinvia.

Il Gruppo risulta inoltre aver rilasciato a favore di talune collegate generici impegni di sostegno finanziario al fine di assicurare la continuità aziendale nonché, nell'interesse degli istituti di credito affidanti, taluni obblighi di fare o non fare rispetto alle partecipazioni detenute in seno a società partecipate o con riferimento agli asset di pertinenza di queste.

Quanto ai rischi connessi ai contenziosi in essere si rimanda al relativo paragrafo presente nella Relazione sulla Gestione.

## 16. Informativa sulla trasparenza delle erogazioni pubbliche

Ai sensi dell'articolo 1 commi 125-129 della Legge n. 124/2017 e successive integrazioni si precisa che le società del Gruppo non hanno beneficiato nel semestre di aiuti oggetto di obbligo di pubblicazione nel Registro nazionale aiuti di Stato.

## 17. Altre informazioni

### 17.1 Informativa di settore

Avuto conto del fatto che: (i) l'acquisto dei crediti *non performing* è strettamente connesso a quello dei beni immobili posti a garanzia degli stessi; (ii) che l'attività di valorizzazione immobiliare è quella che maggiormente identifica il business del Gruppo e che (iii) le attività di gestione e amministrazione patrimoniale nonché di prestazioni di servizi in genere devono considerarsi, allo stato, secondarie, si ritiene che l'informativa espressa dal presente paragrafo non sia significativa per il semestre.

### 17.2 Operazioni con parti correlate

Il Consiglio di Amministrazione di Borgosesia S.p.A. nella riunione del 30 giugno 2021, in ottemperanza alle disposizioni portate dall'articolo 2391 bis del c.c., del Regolamento Consob recante disposizioni in materia di operazioni con parti correlate, adottato con delibera n.17221 del 12 marzo 2010 e successivamente modificato e integrato, nonché dal Codice di Autodisciplina delle Società Quotate adottato dal Comitato per la Corporate Governance di Borsa Italiana S.p.A., ha da ultimo approvato la Procedura per la disciplina delle operazioni con parti correlate.

Tale Regolamento, volto a individuare i principi e le procedure a cui la società si attiene al fine di assicurare la trasparenza e la correttezza sostanziale e procedurale delle operazioni con parti correlate realizzate dalla Società è prelevabile e consultabile sul sito [www.borgosesiaspa.com](http://www.borgosesiaspa.com) (Sezione Governance).

Ciò premesso, le operazioni perfezionate in corso d'anno con parti correlate e tali al termine dello stesso, su base consolidata, sono desumibili dal prospetto di seguito riportato:

|                                                  | Crediti finanziari | Crediti commerciali e altri crediti | Debiti finanziari | Debiti commerciali e altri debiti |
|--------------------------------------------------|--------------------|-------------------------------------|-------------------|-----------------------------------|
| Euthalia Sas                                     | 0                  | 0                                   | 0                 | 0                                 |
| Schiffer Davide                                  | 0                  | 0                                   | 0                 | 69                                |
| Girardi Mauro                                    | 0                  | 1                                   | 0                 | 175                               |
| Girardi & Tua Studio Trib. e Soc.                | 0                  | 0                                   | 0                 | 821                               |
| Borgosesia Sgr S.p.A.                            | 0                  | 0                                   | 0                 | 0                                 |
| Immobiliare Foscolo S.r.l.                       | 0                  | 4                                   | 15                | 0                                 |
| Lei S.r.l.                                       | 1.070              | 149                                 | 1.070             | 0                                 |
| Fattorie di Santo Pietro S.r.l. Società Agricola | 236                | 0                                   | 0                 | 0                                 |
| Faroni Maurizio                                  | 0                  | 0                                   | 0                 | 30                                |
| Franceschi Giorgio                               | 0                  | 0                                   | 0                 | 21                                |
| Toniolo Ketty                                    | 0                  | 0                                   | 0                 | 7                                 |
| Zanoni Manuela                                   | 0                  | 0                                   | 0                 | 2                                 |
| Pedrini Stefano                                  | 0                  | 0                                   | 0                 | 57                                |
| Puppo Della Gherardesca Giovanna                 | 0                  | 0                                   | 0                 | 0                                 |
| Pasquali Francesca                               | 0                  | 0                                   | 0                 | 8                                 |
| Forno Ivonne                                     | 0                  | 0                                   | 0                 | 2                                 |
| Ferrari Davide                                   | 0                  | 0                                   | 0                 | 8                                 |
| De Miranda Roberto                               | 0                  | 0                                   | 0                 | 1                                 |
| Bisioli Aldo                                     | 0                  | 0                                   | 0                 | 17                                |

|                               |              |            |              |              |
|-------------------------------|--------------|------------|--------------|--------------|
| Marelli Silvia                | 0            | 0          | 0            | 4            |
| Flamingo Irene                | 0            | 0          | 0            | 11           |
| <b>Totale parti correlate</b> | <b>1.306</b> | <b>154</b> | <b>1.086</b> | <b>1.232</b> |
| Totale complessivo            | 28.150       | 17.041     | 24.845       | 13.812       |
| <b>%</b>                      | <b>5%</b>    | <b>1%</b>  | <b>4%</b>    | <b>9%</b>    |

|                                                  | Ricavi per servizi di gestione e amministrazione patrimoniale | Ricavi da servizi di management immobiliare | Costi per servizi | Rettifiche di valore di partecipazioni e titoli | Proventi finanziari | Oneri finanziari |
|--------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------|---------------------------------------------|-------------------|-------------------------------------------------|---------------------|------------------|
| Euthalia Sas                                     | 0                                                             | 0                                           | 1                 | 0                                               | 0                   | 0                |
| Schiffer Davide                                  | 0                                                             | 0                                           | 192               | 0                                               | 0                   | 0                |
| Girardi Mauro                                    | 0                                                             | 0                                           | 134               | 0                                               | 0                   | 0                |
| Girardi & Tua Studio Trib. e Soc.                | 0                                                             | 0                                           | 205               | 0                                               | 0                   | 0                |
| Borgosesia Sgr S.p.A.                            | 0                                                             | 0                                           | 0                 | -46                                             | 0                   | 0                |
| Immobiliare Foscolo S.r.l.                       | 4                                                             | 0                                           | 0                 | 0                                               | 0                   | 1                |
| Lei S.r.l.                                       | 2                                                             | 0                                           | 0                 | 0                                               | 0                   | 34               |
| Fattorie di Santo Pietro S.r.l. Società Agricola | 0                                                             | 0                                           | 0                 | 0                                               | 0                   | 0                |
| Faroni Maurizio                                  | 0                                                             | 0                                           | 39                | 0                                               | 0                   | 0                |
| Franceschi Giorgio                               | 0                                                             | 0                                           | 21                | 0                                               | 0                   | 0                |
| Toniolo Ketty                                    | 0                                                             | 0                                           | 7                 | 0                                               | 0                   | 0                |
| Zanoni Manuela                                   | 0                                                             | 0                                           | 7                 | 0                                               | 0                   | 0                |
| Pedrini Stefano                                  | 0                                                             | 0                                           | 10                | 0                                               | 0                   | 0                |
| Puppo Della Gherardesca Giovanna                 | 0                                                             | 0                                           | 7                 | 0                                               | 0                   | 0                |
| Pasquali Francesca                               | 0                                                             | 0                                           | 8                 | 0                                               | 0                   | 0                |
| Forno Ivonne                                     | 0                                                             | 0                                           | 7                 | 0                                               | 0                   | 0                |
| Ferrari Davide                                   | 0                                                             | 0                                           | 12                | 0                                               | 0                   | 0                |
| De Miranda Roberto                               | 0                                                             | 0                                           | 6                 | 0                                               | 0                   | 0                |
| Bisioli Aldo                                     | 0                                                             | 0                                           | 6                 | 0                                               | 0                   | 0                |
| Marelli Silvia                                   | 0                                                             | 0                                           | 4                 | 0                                               | 0                   | 0                |
| Flamingo Irene                                   | 0                                                             | 0                                           | 4                 | 0                                               | 0                   | 0                |
| <b>Totale parti correlate</b>                    | <b>6</b>                                                      | <b>0</b>                                    | <b>670</b>        | <b>-46</b>                                      | <b>0</b>            | <b>35</b>        |
| Totale complessivo                               | 392                                                           | 284                                         | 1.158             | -522                                            | 79                  | 4.803            |
| <b>%</b>                                         | <b>1%</b>                                                     | <b>0%</b>                                   | <b>58%</b>        | <b>9%</b>                                       | <b>0%</b>           | <b>1%</b>        |

### 17.3 Compensi spettanti agli amministratori e sindaci di Borgosesia spa

Nel corso del primo semestre 2025, i compensi maturati (anche per le attività svolte presso le società controllate del Gruppo) a favore di Amministratori ammontano a complessivi Euro 443 migliaia. I compensi maturati per il Collegio Sindacale, al 30 giugno 2025, ammontano a complessivi Euro 14 migliaia.

### 17.4 Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura del semestre

Dopo la chiusura dell'esercizio si segnalano gli accadimenti di rilievo di seguito riportati:

- ☞ In data **18 luglio** il Gruppo ha perfezionato la cessione al Comune di Alghero di terreni di circa 200 ettari situati tra Capo Caccia e Punta Giglio, nel Parco Regionale di Porto Conte;
- ☞ In data **25 luglio**, alla chiusura del quarto periodo di collocamento, sono risultate sottoscritte ulteriori obbligazioni del prestito "Borgosesia 2025-2028 TV" per Euro 3.125 migliaia;
- ☞ In data **31 luglio**, avuto conto delle dimensioni raggiunte dal Gruppo Borgosesia e del potenziamento della relativa struttura organizzativa conseguente all'inserimento, anche in coerenza con gli obiettivi del Piano Strategico 25-27, di nuove competenze nelle aree di gestione immobiliare, amministrazione e finanza, legale e investimenti, nonché nel rispetto di quanto prospettato nella Relazione sul Governo Societario e gli Assetti Proprietari dell'Esercizio 2024, Borgosesia ha deliberato l'affidamento in outsourcing delle attività della funzione di revisione interna ("Funzione Internal Audit" o "IA") alla società di consulenza Parente&Partners S.r.l. e di conseguenza ha conferito la relativa Responsabilità alla Dott.ssa Michela Serena Lachin.
- ☞ In data **12 agosto**, alla chiusura del quinto periodo di collocamento, sono risultate sottoscritte ulteriori obbligazioni del prestito "Borgosesia 2025-2028 TV" per Euro 2.575 migliaia;
- ☞ In data **23 settembre** è stato ultimato il collocamento del prestito obbligazionario "Borgosesia 2025-2028 TV" che, quindi, risulta integralmente sottoscritto per Euro 20.000 migliaia.



**ATTESTAZIONE AI  
SENSI DELL'ART.  
154-bis TUF e 81-  
TER REG. CONSOB  
N.11971/99**

**ATTESTAZIONE DEL BILANCIO SEMESTRALE ABBREVIATO AI SENSI DELL'ART. 81-*TER* DEL REGOLAMENTO CONSOB N. 11971 DEL 14 MAGGIO 1999 E SUCCESSIVE MODIFICHE E INTEGRAZIONI**

1. I sottoscritti Mauro Girardi, in qualità di Vice Presidente del Consiglio di Amministrazione di Borgosesia S.p.A. e Andrea Ceccarelli, nella sua qualità di Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari attestano, tenuto anche conto di quanto previsto dall'art. 154-*bis*, commi 3 e 4, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58:
  - l'adeguatezza in relazione alle caratteristiche dell'impresa, e
  - l'effettiva applicazione delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio semestrale abbreviato, nel corso del periodo 1° gennaio 2025 - 30 giugno 2025.
2. Al riguardo non sono emersi aspetti di rilievo.
3. Si attesta, inoltre, che:
  - 3.1 Il bilancio semestrale abbreviato al 30 giugno 2025:
    - a) è redatto in conformità ai principi contabili internazionali applicabili riconosciuti nella Comunità europea ai sensi del regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento europeo del 19 luglio 2002;
    - b) corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
    - c) è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'emittente e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento.
  - 3.2 La relazione intermedia sulla gestione comprende un'analisi attendibile dei riferimenti agli eventi importanti che si sono verificati nei primi sei mesi dell'esercizio e alla loro incidenza sul bilancio semestrale abbreviato, unitamente a una descrizione dei principali rischi e incertezze per i sei mesi restanti dell'esercizio. La relazione intermedia sulla gestione comprende, altresì, un'analisi attendibile delle informazioni sulle operazioni rilevanti con parti correlate.

Milano, 29 settembre 2025

Firma organo amministrativo delegato



Mauro Girardi

Firma dirigente preposto alla  
redazione dei documenti  
contabili societari



Andrea Ceccarelli



**ELENCO DELLE  
PARTECIPAZIONI  
AL 30 GIUGNO  
2025**

Ai sensi dell'Art. 38.2 del D.Lgs. n. 127/91 e 126 Regolamento Emittenti

**Società controllate consolidate con il metodo integrale**

| Ragione sociale                                | Sede legale | Capitale Sociale | Valuta | Imprese partecipanti             | % di part.sul capitale sociale |
|------------------------------------------------|-------------|------------------|--------|----------------------------------|--------------------------------|
| BORGOSIESIA ALTERNATIVE S.R.L.                 | ITALIA      | 5.000.000        | €      | BORGOSIESIA SPA                  | 100                            |
| BGS REC S.R.L.                                 | ITALIA      | 92.590           | €      | BORGOSIESIA ALTERNATIVE S.R.L.   | 100                            |
| BGS FIDUCIARIA S.R.L.                          | ITALIA      | 10.400           | €      | BORGOSIESIA ALTERNATIVE S.R.L.   | 100                            |
| BGS SECURITIES S.R.L.                          | ITALIA      | 10.000           | €      | BORGOSIESIA ALTERNATIVE S.R.L.   | 100                            |
| BGS SECURITIES RE S.R.L.                       | ITALIA      | 10.000           | €      | BORGOSIESIA ALTERNATIVE S.R.L.   | 100                            |
| BORGOSIESIA REAL ESTATE S.R.L.                 | ITALIA      | 5.000.000        | €      | BORGOSIESIA SPA                  | 100                            |
| DORIA S.R.L.                                   | ITALIA      | 19.822           | €      | BORGOSIESIA REAL ESTATE S.R.L.   | 50,45                          |
|                                                |             |                  |        | NEW HTM S.R.L.                   | 49,55                          |
| COBE S.R.L.                                    | ITALIA      | 1                | €      | BORGOSIESIA REAL ESTATE S.R.L.   | 100                            |
| BGS CLUB SPAC S.P.A.                           | ITALIA      | 268.400          | €      | BORGOSIESIA SPA                  | 0,79                           |
|                                                |             |                  |        | BORGOSIESIA REAL ESTATE S.R.L.   | 57,70                          |
| MI.BI. INVESTIMENTI S.R.L.                     | ITALIA      | 10.000           | €      | BORGOSIESIA REAL ESTATE S.R.L.   | 100                            |
| LIVING THE FUTURE S.R.L.                       | ITALIA      | 1.750.000        | €      | BORGOSIESIA REAL ESTATE S.R.L.   | 100                            |
| ALFA PARK S.R.L.                               | ITALIA      | 870.000          | €      | BORGOSIESIA REAL ESTATE S.R.L.   | 100                            |
| BELVEDERE S.R.L.                               | ITALIA      | 10               | €      | BORGOSIESIA REAL ESTATE S.R.L.   | 100                            |
| TINVEST S.R.L.                                 | ITALIA      | 250.000          | €      | BORGOSIESIA REAL ESTATE S.R.L.   | 100                            |
| LUVINO S.R.L.                                  | ITALIA      | 10.000           | €      | BORGOSIESIA REAL ESTATE S.R.L.   | 100                            |
| I GIARDINI DELLA COLOMERA S.R.L.               | ITALIA      | 19.822           | €      | BORGOSIESIA REAL ESTATE S.R.L.   | 50,45                          |
|                                                |             |                  |        | NEW HTM S.R.L.                   | 49,55                          |
| COLOMERA 4.0 S.R.L.                            | ITALIA      | 10.000           | €      | I GIARDINI DELLA COLOMERA S.R.L. | 100                            |
| ALFA 4 S.R.L.                                  | ITALIA      | 100.000          | €      | ALFA PARK S.R.L.                 | 100                            |
| NEW HTM S.R.L.                                 | ITALIA      | 10.000           | €      | BORGOSIESIA REAL ESTATE S.R.L.   | 100                            |
| AGA S.R.L.                                     | ITALIA      | 15.837           | €      | NEW HTM S.R.L.                   | 100                            |
| TOURISM INVESTMENTS & MANAGEMENT S.R.L.        | ITALIA      | 10.000           | €      | NEW HTM S.R.L.                   | 100                            |
| PETRIOLO S.R.L.                                | ITALIA      | 1.000            | €      | BORGOSIESIA REAL ESTATE S.R.L.   | 100                            |
| TENIMENTI DI PETRIOLO SOCIETA' AGRICOLA S.R.L. | ITALIA      | 1                | €      | BORGOSIESIA REAL ESTATE S.R.L.   | 100                            |

|                           |        |         |   |                                |     |
|---------------------------|--------|---------|---|--------------------------------|-----|
| CITTA' SCAMBI S.R.L.      | ITALIA | 102.000 | € | BORGOSIESIA REAL ESTATE S.R.L. | 100 |
| MECENATE S.R.L.           | ITALIA | 10.000  | € | BORGOSIESIA REAL ESTATE S.R.L. | 77  |
| PENTAGONO 2000 S.R.L.     | ITALIA | 10.400  | € | BORGOSIESIA REAL ESTATE S.R.L. | 100 |
| BORGOSIESIA AGENCY S.R.L. | ITALIA | 10.000  | € | BORGOSIESIA REAL ESTATE S.R.L. | 100 |

### Società partecipate valutate con il metodo del patrimonio netto

| Ragione sociale                                   | Sede legale | Capitale Sociale | Valuta | Imprese partecipanti           | % di part.sul capitale sociale |
|---------------------------------------------------|-------------|------------------|--------|--------------------------------|--------------------------------|
| BORGOSIESIA GESTIONI SGR S.P.A.                   | ITALIA      | 1.200.000        | €      | BORGOSIESIA SPA                | 50                             |
| BORGOSIESIA 1873 & PARTNERS S.R.L. in liq.        | ITALIA      | 10.000           | €      | BORGOSIESIA SPA                | 50                             |
| IMMOBILIARE FOSCOLO S.R.L.                        | ITALIA      | 10.000           | €      | BORGOSIESIA REAL ESTATE S.R.L. | 100                            |
| FATTORIE DI SANTO PIETRO SOCIETA' AGRICOLA S.R.L. | ITALIA      | 2.500.000        | €      | BORGOSIESIA REAL ESTATE S.R.L. | 49                             |

### Partecipazioni in altre imprese

| Ragione sociale                    | Sede legale | Capitale Sociale | Valuta | Imprese partecipanti           | % di part.sul capitale sociale |
|------------------------------------|-------------|------------------|--------|--------------------------------|--------------------------------|
| GREEN SOLUZIONI IMMOBILIARI S.R.L. | ITALIA      | 159.996          | €      | BORGOSIESIA REAL ESTATE S.R.L. | 78,52                          |
| LEI S.R.L.                         | ITALIA      | 1                | €      | BORGOSIESIA REAL ESTATE S.R.L. | 100                            |



RELAZIONE  
SOCIETÀ DI  
REVISIONE  
CONTABILE  
LIMITATA DEL  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
SEMESTRALE  
ABBREVIATO AL 30  
GIUGNO 2025



Deloitte & Touche S.p.A.  
Galleria San Federico, 54  
10121 Torino  
Italia

Tel: +39 011 55971  
www.deloitte.it

## RELAZIONE DI REVISIONE CONTABILE LIMITATA SUL BILANCIO CONSOLIDATO SEMESTRALE ABBREVIATO

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

### Introduzione

Abbiamo svolto la revisione contabile limitata del bilancio consolidato semestrale abbreviato, costituito dalla situazione patrimoniale-finanziaria, dal conto economico, dal conto economico complessivo, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note esplicative della Borgosesia S.p.A. e controllate ("Gruppo Borgosesia") al 30 giugno 2025. Gli Amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio consolidato semestrale abbreviato in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) emanato dall'*International Accounting Standards Board* e adottato dall'Unione Europea. È nostra la responsabilità di esprimere una conclusione sul bilancio consolidato semestrale abbreviato sulla base della revisione contabile limitata svolta.

### Portata della revisione contabile limitata

Il nostro lavoro è stato svolto secondo i criteri per la revisione contabile limitata raccomandati dalla Consob con Delibera n. 10867 del 31 luglio 1997. La revisione contabile limitata del bilancio consolidato semestrale abbreviato consiste nell'effettuare colloqui, prevalentemente con il personale della società responsabile degli aspetti finanziari e contabili, analisi di bilancio ed altre procedure di revisione contabile limitata. La portata di una revisione contabile limitata è sostanzialmente inferiore rispetto a quella di una revisione contabile completa svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) e, conseguentemente, non ci consente di avere la sicurezza di essere venuti a conoscenza di tutti i fatti significativi che potrebbero essere identificati con lo svolgimento di una revisione contabile completa. Pertanto, non esprimiamo un giudizio sul bilancio consolidato semestrale abbreviato.

Ancona Bari Bergamo Bologna Brescia Cagliari Firenze Genova Milano Napoli Padova Parma Roma Torino Treviso Udine Verona

Sede Legale: Via Santa Sofia, 28 - 20122 Milano | Capitale Sociale: Euro 10.688.930,00 i.v.

Codice Fiscale/Registro delle Imprese di Milano Monza Brianza Lodi n. 03049560166 - R.E.A. n. MI-1720239 | Partita IVA: IT 03049560166

Il nome Deloitte si riferisce a uno o più delle seguenti entità: Deloitte Touche Tohmatsu Limited, una società inglese a responsabilità limitata ("DTTL"), le member firm aderenti al suo network e le entità a esse correlate. DTTL e ciascuna delle sue member firm sono entità giuridicamente separate e indipendenti tra loro. DTTL (denominata anche "Deloitte Global") non fornisce servizi ai clienti. Si invita a leggere l'informativa completa relativa alla struttura legale di Deloitte Touche Tohmatsu Limited e delle sue member firm all'indirizzo [www.deloitte.com/about](http://www.deloitte.com/about).

© Deloitte & Touche S.p.A.

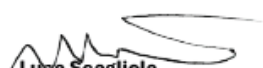


2

**Conclusioni**

Sulla base della revisione contabile limitata svolta, non sono pervenuti alla nostra attenzione elementi che ci facciano ritenere che il bilancio consolidato semestrale abbreviato del Gruppo Borgosesia al 30 giugno 2025 non sia stato redatto, in tutti gli aspetti significativi, in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) emanato dall'*International Accounting Standards Board* e adottato dall'Unione Europea.

DELOITTE &amp; TOUCHE S.p.A.

  
**Luisa Scagliola**  
Socio

Torino, 30 settembre 2025