

**EPH Invest S.p.A.**

*(già EPH S.p.A.)*

**RELAZIONE FINANZIARIA  
ANNUALE AL 31 DICEMBRE 2025**

# Organi Sociali



## CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Presidente	Roberto Culicchi
Amministratore Delegato	Fabio Ramondelli
Amministratore Esecutivo	Rodolfo Galbiati
Amministratori indipendenti	Federica Capponi Biancamaria Zara

## COLLEGIO SINDACALE

Presidente	Lorenzo Costa
Sindaci effettivi	Elena Dozio Andrea Cinti
Sindaci Supplenti	Andrea Petrollo Francesco Pareti
ODV	Felice Cuzzilla

## SOCIETÀ DI REVISIONE

RSM Società di Revisione e Organizzazione  
Contabile S.p.A.



## INDICE

RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI SULLA GESTIONE .....	8
SCENARIO DI RIFERIMENTO .....	8
COMMENTO AI RISULTATI DEL PERIODO .....	12
ANDAMENTO ECONOMICO, PATRIMONIALE E FINANZIARIO .....	12
FATTI DI RILIEVO DEL PERIODO .....	14
RICERCA, SVILUPPO E INNOVAZIONE .....	17
RISORSE UMANE .....	17
GESTIONE DEI RISCHI D'IMPRESA .....	17
CORPORATE GOVERNANCE .....	20
RELAZIONE SULLA REMUNERAZIONE .....	20
FACOLTÀ DI DEROGARE ALL'OBBLIGO DI PUBBLICARE UN DOCUMENTO INFORMATIVO IN IPOTESI DI OPERAZIONI SIGNIFICATIVE .....	20
RAPPORTI CON PARTI CORRELATE .....	21
EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE E SIGNIFICATIVE INCERTEZZE SULLA CONTINUITÀ AZIENDALE .....	25
RICHIESTA DI INFORMAZIONI AI SENSI DELL'ART. 114 DEL D.LGS. N. 58/1998 .....	27
<b>E.P.H. INVEST S.P.A.</b> .....	30
<b>(EX E.P.H. S.P.A.) BILANCIO SEPARATO</b> .....	30
<b>AL 31 DICEMBRE 2025</b> .....	30
PROSPETTO DELLA SITUAZIONE PATRIMONIALE-FINANZIARIA .....	31
PROSPETTO DELL'UTILE/(PERDITA) DELL'ESERCIZIO COMPLESSIVO .....	32
RENDICONTO FINANZIARIO .....	33
PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO .....	34
NOTE ILLUSTRATIVE .....	35
INFORMAZIONI SOCIETARIE E ATTIVITÀ SVOLTA .....	35
PRINCIPI CONTABILI E CRITERI DI REDAZIONE ADOTTATI NELLA PREPARAZIONE DEL BILANCIO AL 31 DICEMBRE 2025 .....	35
CONTINUITÀ AZIENDALE – SIGNIFICATIVE INCERTEZZE SULLA CONTINUITÀ AZIENDALE .....	35
PRINCIPI CONTABILI .....	37
CRITERI DI VALUTAZIONE .....	38
ATTIVITÀ IMMATERIALI A VITA UTILE DEFINITA .....	40
PERDITE DI VALORE DI ATTIVITÀ NON FINANZIARIE .....	42
PARTECIPAZIONI IN SOCIETÀ CONTROLLATE E COLLEGATE .....	43
AZIONI PROPRIE .....	43
STRUMENTI FINANZIARI .....	43
ATTIVITÀ FINANZIARIE .....	44



PASSIVITÀ FINANZIARIE.....	46
DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI.....	47
DEBITI COMMERCIALI E ALTRI DEBITI .....	48
BENEFICI A DIPENDENTI.....	48
FONDI PER RISCHI ED ONERI.....	48
ATTIVITÀ NON CORRENTI DETENUTE PER LA VENDITA O PER LA DISTRIBUZIONE AGLI AZIONISTI DELLA CONTROLLANTE E ATTIVITÀ CESSATE.....	49
PAGAMENTI BASATI SU AZIONI .....	50
RICONOSCIMENTO DEI RICAVI.....	50
RICONOSCIMENTO DEI COSTI .....	50
IMPOSTE.....	50
VALUTAZIONI DISCREZIONALI E STIME CONTABILI SIGNIFICATIVE .....	51
CAMBIAMENTI DI PRINCIPI CONTABILI, NUOVI PRINCIPI CONTABILI, CAMBIAMENTI DI STIME E RICLASSIFICHE.....	52
COMMENTO ALLE PRINCIPALI VOCI DEL PROSPETTO DELLA SITUAZIONE PATRIMONIALE E FINANZIARIA .....	53
1. IMPIANTI E MACCHINARI .....	53
2. ATTIVITÀ IMMATERIALI.....	53
3. PARTECIPAZIONI .....	53
4. ATTIVITÀ FINANZIARIE NON CORRENTI.....	53
5. ATTIVITÀ PER IMPOSTE DIFFERITE.....	54
6. CREDITI COMMERCIALI E ALTRI CREDITI .....	54
7. ALTRE ATTIVITÀ CORRENTI.....	54
8. DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI.....	55
9. PATRIMONIO NETTO.....	55
10. DEBITI VERSO BANCHE E ALTRI FINANZIATORI.....	56
11. DEBITI COMMERCIALI E ALTRI DEBITI .....	58
12. ALTRE PASSIVITÀ CORRENTI.....	58
COMMENTO ALLE PRINCIPALI VOCI DEL PROSPETTO DEL CONTO ECONOMICO D'ESERCIZIO.....	59
13. RICAVI.....	59
14. ALTRI PROVENTI .....	59
15. COSTI PER SERVIZI.....	59
16. COSTI PER IL PERSONALE.....	60
17. AMMORTAMENTI E SVALUTAZIONI .....	60
18. ALTRI ONERI .....	60
19. ONERI FINANZIARI.....	60
20. PROVENTI FINANZIARI.....	60
21. RISULTATO PER AZIONE .....	60
INFORMATIVA DI SETTORE .....	61
INFORMATIVA RELATIVA AL VALORE CONTABILE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI .....	64



EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE E CONTINUITA' AZIENDALE .....	68
ATTESTAZIONE DEL PRESIDENTE E DEL DIRIGENTE PREPOSTO ALLA REDAZIONE DEI DOCUMENTI CONTABILI SOCIETARI RELATIVA AL BILANCIO D'ESERCIZIO DI E.P.H. INVEST S.P.A. (GIÀ E.P.H. S.P.A.) AL 31 DICEMBRE 2025 AI SENSI AI SENSI DELL'ART. 154-BIS, COMMA 5, DEL DECRETO LEGISLATIVO 24 FEBBRAIO 1998, N. 58 E SUCCESSIVE MODIFICHE E INTEGRAZIONI. ....	73

# **Relazione degli amministratori sulla gestione**

## RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI SULLA GESTIONE

### Scenario di riferimento

EPH Invest S.p.A. (“EPH Invest” o “EPH”, già E.P.H. S.p.A.), *investment company* quotata su Euronext Milan, è attualmente orientata alla progressiva costruzione di un portafoglio diversificato di partecipazioni strategiche. In linea con il modello delle principali holding di partecipazioni italiane e internazionali, la Società indirizza la propria attività verso settori caratterizzati da prospettive di sviluppo industriale e dalla capacità di generare valore nel medio-lungo periodo, con l’obiettivo di incrementare il *Net Asset Value* (NAV) e rafforzare la solidità patrimoniale.

Al 31 dicembre 2025 la Società si trova nella fattispecie prevista dall’art. 2447 c.c., evidenziando il bilancio al 31 dicembre 2025 un patrimonio netto negativo di Euro 9.876 migliaia. Tuttavia, l’Organo Amministrativo, anche alla luce degli avvenimenti succedutesi durante i primi mesi del 2026, come meglio descritto di seguito e in particolare nel paragrafo relativo ai fatti successivi alla chiusura dell’esercizio, ritiene che gli stessi siano tali da escludere il permanere della Società nella fattispecie di cui agli artt. 2446 e 2447 c.c. sia alla data di redazione e approvazione da parte dell’Organo Amministrativo della presente Relazione finanziaria sia durante l’esercizio 2026.

#### Andamento della gestione

Nel corso dell’esercizio 2025, la Società ha operato in condizioni di significativa tensione finanziaria derivante dall’accumulo di perdite pregresse maturate negli esercizi 2020–2024. L’attività del management si è focalizzata principalmente su:

- salvaguardia della continuità aziendale;
- gestione dei rapporti con i creditori;
- ricerca di partner industriali e finanziari;
- definizione ed avvio di operazioni straordinarie di rafforzamento patrimoniale;
- predisposizione di un piano di risanamento ai sensi della normativa vigente.

Non si segnalano, nel corso dell’esercizio, sviluppi in termini di crescita dei ricavi di natura operativa, essendo state le attività dell’Organo Amministrativo prevalentemente orientate alla ristrutturazione della Società.

#### Situazione economico-finanziaria e sviluppi futuri

Alla data di chiusura dell’esercizio, la Società presenta: (i) un patrimonio netto negativo determinato dall’accumulo di perdite pregresse; (ii) una situazione di tensione finanziaria, con esposizioni verso istituti di credito e fornitori; (iii) una struttura finanziaria non equilibrata, con prevalenza di debito a breve termine e scaduto.

Le perdite maturate negli esercizi 2020–2024 sono state riportate a nuovo; le disposizioni emergenziali di cui al D.L. 23/2020 (c.d. “Decreto Liquidità”) hanno consentito, nei trascorsi esercizi, la temporanea sospensione degli obblighi di riduzione del capitale per perdite.



Alla data del 31 dicembre 2025 il patrimonio netto, anche tenuto conto degli effetti dell'aumento di capitale del 21 novembre 2025 e della sterilizzazione delle perdite COVID del 2021 e 2022, risulta comunque negativo e, quindi, ancora nell'ambito di applicazione dell'art. 2447 c.c., rendendo necessari ed urgenti interventi strutturali.

L'Organo Amministrativo evidenzia che l'aumento di capitale per complessivi Euro 2,5 milioni, perfezionatosi in data 21 novembre 2025, ha, costituito il presupposto essenziale per il ripristino delle condizioni di equilibrio patrimoniale della Società. In particolare, tale operazione ha consentito una significativa riduzione delle perdite pregresse, nonché l'apporto di nuove risorse finanziarie e strumenti a rendimento definito.

L'operazione ha altresì determinato l'ingresso nella compagine sociale di un partner industriale-finanziario, RONA Limited Company S.r.l ("RONA"), cui è stato attribuito un ruolo di indirizzo strategico, ulteriormente consolidatosi nell'ambito della seconda fase del piano di rilancio, completata nel mese di aprile 2026.

Gli effetti complessivi dell'aumento di capitale perfezionato in data 21 novembre 2025, pur non avendo integralmente eliminato il deficit patrimoniale, hanno consentito il ripristino dei presupposti per la continuità aziendale.

In tale contesto, l'operazione ha altresì reso possibile il perfezionamento del successivo aumento di capitale per complessivi Euro 7,5 milioni, volto al completamento del processo di ricapitalizzazione e funzionale al rilancio dell'attività industriale e della Società.

In data 28 aprile 2026 l'assemblea straordinaria degli azionisti della Società ha deliberato l'approvazione del terzo aumento di capitale sociale previsto nell'ambito degli accordi con l'azionista di maggioranza, per un importo complessivo, inclusivo di soprapprezzo, pari a Euro 7.500.000,00; a seguito di tale intervento sul capitale, l'operazione di rafforzamento patrimoniale di EPH, pianificata da parte di RONA può ritenersi sostanzialmente completata. Contestualmente, l'Assemblea ha anche approvato una riduzione del capitale sociale per coprire le perdite pregresse ed ha attribuito al Consiglio di Amministrazione una delega ai sensi dell'art. 2443, c. 2, c.c., da esercitarsi entro il 31 dicembre 2030, ad aumentare il capitale sociale a titolo oneroso per un ammontare complessivo (inclusivo di soprapprezzo) massimo pari a 10.000.000,00 euro, in una o più volte, anche in via scindibile.

Alla luce di quanto precede, nonché tenuto conto delle deliberazioni assunte dall'Assemblea in data 28 aprile 2026 in merito alla riduzione delle perdite e all'aumento di capitale, il Consiglio di Amministrazione ha approvato il bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2025. Tale approvazione interviene pur in presenza di significative incertezze, come descritte nel paragrafo "Evoluzione prevedibile della gestione e continuità aziendale".

### Rapporti con Negma/GGHL

Nel corso del 2025, la società ha proseguito i rapporti con Global Growth Holding Limited ("GGHL") e Negma Group Investment Ltd ("Negma") nell'ambito dell'operazione di finanziamento tramite prestito obbligazionario convertibile. In particolare, nel mese di gennaio 2025 GGHL ha esercitato il diritto di conversione relativamente a n. 14 Obbligazioni, per un controvalore complessivo pari a Euro 140 migliaia, a fronte delle quali sono state emesse n. 3.718.300 azioni ordinarie della Società. Alla data della presente Relazione residuano obbligazioni convertibili per un importo complessivo pari a circa Euro 1,21 milioni. Nel



mele di febbraio 2025 è stato sottoscritto un Accordo di Garanzia con Negma, che prevedeva la costituzione da parte di quest'ultima di un deposito azionario fino ad un importo massimo pari a Euro 1 milione, finalizzato a supportare la Società nella definizione di accordi transattivi a saldo e stralcio con i creditori. Non essendosi le condizioni sospensive verificate nei termini previsti, l'accordo si è automaticamente risolto, con conseguente svincolo delle garanzie prestate.

Si rende noto che, in data 8 aprile 2026, la Società ha sottoscritto un accordo transattivo definitivo e vincolante con GGHL e Negma, finalizzato alla definizione integrale dei rapporti derivanti dagli accordi di investimento relativi al periodo 2023–2024. In particolare, l'accordo prevede, a fronte di una posizione debitoria complessiva pari a Euro 1,416 milioni, (i) uno stralcio definitivo di Euro 816.000, con rinuncia irrevocabile da parte di GGHL e Negma a ogni ulteriore pretesa, e (ii) per la residua parte pari a Euro 600.000, la conversione in azioni della Società, da perfezionarsi entro il 30 giugno 2026. L'accordo prevede, altresì, la cancellazione integrale dei warrant in essere, senza corresponsione di alcun indennizzo.

### Offerta di Urban Vision

In data 10 marzo 2025, il Consiglio di Amministrazione della Società rendeva nota l'accettazione di un'offerta vincolante presentata da Urban Vision S.p.A. ("Urban Vision"), finalizzata al rafforzamento patrimoniale e al riequilibrio della posizione debitoria della Società, mediante uno o più aumenti di capitale per complessivi Euro 1,6 milioni, da realizzarsi nell'ambito della delega ex art. 2443 c.c. con esclusione del diritto di opzione.

La suddetta operazione con Urban Vision era subordinata a diverse condizioni sospensive, che avrebbero dovuto trovare compimento, attraverso successive proroghe, entro il termine ultimo del 15 ottobre 2025, tra cui il completamento della *due diligence*, la ristrutturazione dell'indebitamento, l'attivazione di un prestito obbligazionario convertibile per almeno Euro 15 milioni e l'ottenimento delle necessarie autorizzazioni.

Nel corso dei mesi successivi, la Società ha conseguito risultati rilevanti ai fini del perfezionamento dell'operazione, tra cui: (i) rinuncia a finanziamenti soci per circa Euro 1,39 milioni; (ii) accordi a saldo e stralcio con creditori bancari e commerciali; (iii) accordo con GGHL per la conversione del debito residuo e rinuncia a ulteriori pretese.

Non avendo ricevuto, alla data del 15 ottobre 2025, ulteriori conferme da parte di Urban Vision in merito alla volontà di procedere al perfezionamento dell'offerta vincolante, il Consiglio di Amministrazione ha ritenuto di non essere più vincolato alla medesima e, conseguentemente, di poter avviare la ricerca di soluzioni alternative per il rafforzamento patrimoniale della Società, ivi inclusa la valutazione di eventuali proposte provenienti da altri investitori qualificati.

### Offerta di RONA ed aumenti di capitale

In data 15 ottobre 2025 il Consiglio di Amministrazione ha deliberato l'accettazione dell'offerta vincolante presentata da RONA, holding di partecipazioni e sviluppo industriale, attiva a livello internazionale nei settori delle infrastrutture, energie rinnovabili, *real estate*, tecnologia e finanza, con sede in Bernareggio (MB), Via Liguria 25, rappresentata dall'Amministratore Unico Dott. Rodrigo Navarro. L'offerta di RONA, di natura irrevocabile e vincolante e non condizionata al verificarsi di condizioni sospensive, prevedeva un intervento complessivo di Euro 10 milioni nel capitale sociale di EPH, articolato come segue: (i) Aumento di capitale riservato a RONA per un importo complessivo di Euro 10 milioni, di cui Eur 9,5 milioni mediante conferimento del prestito obbligazionario denominato "TERRAGARDA" (ISIN IE000RYAUT27) ed Euro 500.000 per cassa.



L'operazione prevedeva, inoltre, la conversione e la ristrutturazione integrale della posizione debitoria di EPH, stimata in circa Euro 9,3 milioni.

In data 21 novembre 2025, il Consiglio di Amministrazione, in parziale esercizio della delega conferita ai sensi dell'art. 2443 c.c. dall'Assemblea Straordinaria degli azionisti in data 7 luglio 2021, ha deliberato di aumentare il capitale sociale di EPH, (senza soprapprezzo, per importi pari a (i) Euro 500.000,00, da liberarsi mediante conferimento in denaro, e (ii) Euro 2.000.000,00, da liberarsi mediante conferimento in natura avente ad oggetto n° 2.105 obbligazioni emesse da Terragarda GmbH, denominate «Terragarda GmbH 4.25% NTS 30/04/2029 EUR», aventi codice ISIN IE000RYAUT27; a fronte di tali conferimenti sono state emesse complessivamente n° 25.000.000 nuove azioni ordinarie della Società (n° 5.000.000 quanto all'aumento sub precedente punto (i) e n° 20.000.000 quanto all'aumento sub precedente punto (ii)), aventi le medesime caratteristiche di quelle già in circolazione e sempre destinate all'ammissione alle negoziazioni su Euronext Milan, ad un medesimo prezzo d'emissione unitario pari a 0,10 euro. In data 30 dicembre 2025 si è perfezionato l'aumento di capitale in natura riservato a RONA mediante il deposito della dichiarazione ai sensi degli artt. 2343-quater, cc. 1 e 3, 2440, c. 5, 2443, c. 4, p. 3, e 2444 c.c..

#### Altri eventi

In data 19 settembre 2025 l'Assemblea Ordinaria degli Azionisti approvava il progetto di bilancio sottoposto dal Consiglio di Amministrazione per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2024 e, preso atto dei risultati di esercizio al 31 dicembre 2020, al 31 dicembre 2021, al 31 dicembre 2022 e al 31 dicembre 2023, deliberava di portare a nuovo le perdite non coperte, in forza di quanto disposto dall'art. 6 del D.L. 23/2020 e rilevato la perdita dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2024, pari ad Euro 1.099.737. L'Assemblea, pertanto, deliberava, all'unanimità, (i) di approvare il bilancio di esercizio al 31 dicembre 2024, che chiudeva con una perdita di esercizio di Euro 1.099.737 e (ii) di portare a nuovo anche le perdite maturate al 31 dicembre 2024 pari ad Euro 1.099.737. In pari data l'Assemblea Ordinaria degli Azionisti, tenuto conto delle dimissioni della d.ssa Ilaria Tonini (vedasi a tal proposito il comunicato stampa diffuso in data 25 febbraio 2025), ha ratificato la nomina di Federica Capponi, quale amministratore della Società, a seguito della nomina per cooptazione ai sensi dell'art. 2386 c.c. avvenuta in sede consiliare in data 25 luglio 2025 (vedasi a tal proposito il comunicato diffuso in pari data). La consigliera Capponi, alla quale sono stati riconosciuti i requisiti di indipendenza previsti dagli artt. 147-ter, comma 4 e 148, comma 3 del TUF e dell'art. 2 del Codice di Corporate Governance, è rimasta in carica fino alla successiva assemblea dei soci, riunitasi il 30 dicembre 2025.

In data 24 ottobre 2025 il Consiglio di Amministrazione ha approvato la relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2025, redatta sul presupposto della continuità aziendale e assoggettata a revisione contabile limitata. La relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2025 riportava i seguenti risultati:

- Risultato operativo negativo per Euro 564 migliaia al 30 giugno 2025 rispetto al risultato negativo per Euro 577 migliaia nel primo semestre 2024, in miglioramento grazie al piano di "spending review" messo in atto dal management;
- Risultato netto dell'esercizio positivo per Euro 821 migliaia, rispetto al risultato negativo pari a Euro 592 migliaia registrato nel primo semestre 2024; tale andamento è riconducibile, da un lato, all'incremento dei costi di competenza e, dall'altro, a componenti di natura non ricorrente che hanno inciso positivamente sul risultato, tra cui la remissione di debiti da parte di ex soci per complessivi Euro 1.390 migliaia, nonché la conversione, avvenuta nel mese di gennaio 2025, di n. 14 obbligazioni relative al prestito obbligazionario convertibile NEGMA/GGHL. Quest'ultima operazione ha comportato l'emissione di nuove azioni e il conseguente incremento del capitale sociale per Euro 37

migliaia, nonché della riserva sovrapprezzo azioni per Euro 103 migliaia.

- Posizione Finanziaria Netta pari ad Eur 7.488 migliaia (indebitamento) al 30 giugno 2025 rispetto ad Eur 8.861 migliaia (indebitamento) al 31 dicembre 2024.

In data 30 dicembre 2025 l'Assemblea degli azionisti ha determinato, su proposta dell'azionista RONA, in 5 il numero dei componenti il nuovo Consiglio di Amministrazione, che rimarrà in carica fino all'approvazione del bilancio relativo all'esercizio al 31 dicembre 2027, nominando quali componenti del Consiglio di Amministrazione Roberto Culicchi, Presidente del Consiglio di Amministrazione, Fabio Ramondelli e Rodolfo Galbiati quali amministratori, Biancamaria Zara e Federica Capponi quali amministratori indipendenti.

## COMMENTO AI RISULTATI DEL PERIODO

### Andamento economico, patrimoniale e finanziario

La tabella seguente illustra il Conto Economico sintetico di E.P.H. S.p.A.:

<i>(Migliaia di euro)</i>	2025	2024
Totale Ricavi	1.402	151
Risultato Operativo (EBIT)	(1.404)	(1.071)
Risultato Netto	(17)	(1.100)

Il totale ricavi del 2025 è rappresentato da altri proventi per Euro 8 migliaia e da sopravvenienze attive che ammontano ad Euro 1.394 migliaia, per complessivi Euro 1.402 migliaia.

Il Risultato Operativo, negativo per 1.404 migliaia di euro, è impattato in particolare da costi per servizi che ammontano ad Euro 1.113 migliaia; i costi per servizi più rilevanti includono consulenze legali, contabili, notarili e finanziarie, sostanzialmente in linea con i valori dell'esercizio precedente.

Il risultato netto di esercizio evidenzia una perdita pari a Euro 17 migliaia, risentendo, tra l'altro, del contributo positivo dei proventi finanziari, pari a Euro 1.394 migliaia. Tali proventi sono riconducibili alla rinuncia a finanziamenti infruttiferi concessi in esercizi precedenti da parte di alcuni ex azionisti, finalizzati al supporto finanziario della Società. I predetti finanziamenti prevedevano il rimborso subordinatamente al perfezionamento dell'operazione di prestito obbligazionario convertibile con Negma.

Al riguardo, i finanziatori hanno formalizzato, nel mese di maggio 2025, la rinuncia alla restituzione dei finanziamenti, comunicando contestualmente la cessazione della propria qualifica di azionisti della Società.

Conseguentemente, i relativi debiti sono stati eliminati contabilmente con contropartita a conto economico, in considerazione della perdita della qualifica di soci da parte dei finanziatori

La tabella seguente presenta lo schema riclassificato per fonti e impieghi della situazione patrimoniale-finanziaria di E.P.H. S.p.A.:

<i>(migliaia di Euro)</i>	31 dicembre 2025	31 dicembre 2024
---------------------------	---------------------	---------------------



## IMPIEGHI

Capitale Circolante Netto	(4.489)	(3.603)
Attività a lungo termine	2.004	-
<b>Capitale Investito Netto</b>	<b>(2.485)</b>	<b>(3.603)</b>

## FONTI

Liquidità/Indebitamento Finanziario Netto	(7.391)	(8.861)
Patrimonio Netto negativo	9.876	12.464
<b>TOTALE FONTI DI FINANZIAMENTO</b>	<b>2.485</b>	<b>3.603</b>

Il Capitale Circolante Netto è negativo per 4.489 migliaia di euro (negativo per 3.603 migliaia al 31 dicembre 2024). Le passività sono composte in particolare da debiti commerciali per 2,9 milioni ed altre passività al netto delle altre attività per 1,6 milioni di euro.

Le attività a lungo termine ammontano a 2.004 migliaia di euro e sono rappresentate da n. 2.105 obbligazioni emesse da TERRAGARDA GMBH, società a responsabilità limitata di diritto tedesco, denominate «Terragarda GmbH 4.25% NTS 30/04/2029 EUR», aventi codice ISIN IE000RYAUT27, ammesse alle negoziazioni sul sistema multilaterale di negoziazione VIENNA MTF organizzato e gestito dalla società di gestione WIENER BÖRSE AG, e assistite da garanzie su beni immobili situati in Germania. Tali obbligazioni sono pervenute alla Società a seguito di aumento di capitale parzialmente liberato in natura.

Il Patrimonio Netto della Società, pur permanendo negativo, si è attestato al 31 dicembre 2025 a Euro -9.876 migliaia, rispetto al valore di Euro -12.464 migliaia registrato al 31 dicembre 2024, rimanendo pertanto nell'ambito di applicazione dell'art. 2447 c.c. Tuttavia, l'Organo Amministrativo, alla luce degli avvenimenti succedutesi durante i primi mesi del 2026, come meglio descritto nel paragrafo relativo ai fatti successivi alla chiusura dell'esercizio, ritiene che gli stessi siano tali da escludere il permanere degli effetti negativi del rapporto ex art. 2446 c.c. sia alla data di redazione della presente Relazione finanziaria sia durante l'esercizio 2026.

La variazione intervenuta nell'esercizio è principalmente riconducibile agli aumenti di capitale sottoscritti nel corso dell'anno per complessivi Euro 2.605 migliaia, di cui (i) Euro 2,5 milioni relativi all'aumento di capitale riservato a RONA, al netto di costi correlati pari a Euro 35 migliaia, e (ii) Euro 140 migliaia derivanti dalla conversione di n. 14 obbligazioni in azioni, nonché alla perdita di periodo pari a Euro 17 migliaia.

Il capitale sociale al 31 dicembre 2025 è pari a Euro 11.949 migliaia, rappresentato da n. 29.092.242 azioni prive di valore nominale; la Società non detiene azioni proprie.

La seguente tabella riporta la composizione dell'indebitamento finanziario netto determinato al 31 dicembre 2025 e al 31 dicembre 2024, secondo quanto previsto dalla Comunicazione Consob del 28 luglio 2006 e in conformità con le Raccomandazioni ESMA:

### Posizione Finanziaria Netta

(Migliaia di Euro)	al 31 dicembre 2025	Al 31 dicembre 2024
A. Disponibilità liquide	97	152



B. Mezzi equivalenti a disponibilità liquide	0	0
C. Altre attività finanziarie correnti	0	0
<b>D. Liquidità (A + B + C)</b>	<b>97</b>	<b>152</b>
E. Debito finanziario corrente (inclusi gli strumenti di debito, ma esclusa la parte corrente del debito finanziario non corrente)	7.489	9.013
F. Parte corrente del debito finanziario non corrente	0	0
<b>G. Indebitamento finanziario corrente (E + F)</b>	<b>7.489</b>	<b>9.013</b>
<b>H. Indebitamento finanziario corrente netto (G - D)</b>	<b>7.391</b>	<b>8.861</b>
I. Debito finanziario non corrente (esclusi la parte corrente e gli strumenti di debito)	0	0
J. Strumenti di debito	0	0
K. Debiti commerciali e altri debiti non correnti	0	0
<b>L. Indebitamento finanziario non corrente (I + J + K)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>M. Totale indebitamento finanziario (H + L)</b>	<b>7.391</b>	<b>8.861</b>

La PFN al 31 dicembre 2025 evidenzia un decremento delle disponibilità liquide per circa Euro 54 migliaia rispetto al 31 dicembre 2024, principalmente per effetto dell'aumento di capitale sottoscritto e versato nei mesi di novembre e dicembre 2025 da parte di RONA per un ammontare complessivo pari a Euro 500 migliaia e per i pagamenti di spese correnti e debiti pregressi effettuati nel corso del 2025 per un ammontare complessivo pari a circa euro 555 migliaia. I debiti finanziari correnti evidenziano, rispetto al 31 dicembre 2024, un decremento complessivo pari a circa Euro 1.524 migliaia. Tale variazione è principalmente riconducibile (i) alla conversione, avvenuta nel mese di gennaio 2025, di n. 14 obbligazioni in azioni della Società, (ii) alla rilevazione degli oneri finanziari di periodo, pari a circa Euro 6 migliaia, nonché (iii) alla rinuncia, da parte di precedenti azionisti, alla restituzione di finanziamenti per complessivi Euro 1.390 migliaia. Con riferimento a questi ultimi, si precisa che i finanziamenti, concessi in esercizi precedenti al fine di supportare finanziariamente la Società, erano infruttiferi e prevedevano il rimborso subordinatamente al perfezionamento dell'operazione con Negma. I finanziatori hanno formalizzato nel mese di maggio 2025 la rinuncia alla loro restituzione, comunicando contestualmente la cessazione della propria qualifica di azionisti. Conseguentemente, i relativi debiti sono stati eliminati contabilmente con contropartita a conto economico, in considerazione della perdita della qualifica di soci da parte dei finanziatori.

## FATTI DI RILIEVO DEL PERIODO

A seguito di una richiesta di cassa urgente del 29 gennaio 2025, la Società riceveva il 4 febbraio 2025 una risposta da GGHL, che confermava l'impegno a sottoscrivere tranche mensili da Euro 250.000 (come da comunicato del 2 luglio 2024),



subordinando tuttavia i versamenti alla conferma della possibilità di eseguire le conversioni richieste. GGHL si dichiarava inoltre disponibile a sottoscrivere un Accordo di Garanzia, poi perfezionato l'11 febbraio 2025, che prevedeva la costituzione e da parte di Negma di un deposito azionario vincolato pari a Euro 1 milione, finalizzato a supportare accordi transattivi con i creditori.

L'efficacia dell'accordo era subordinata (i) alla definizione a saldo e stralcio dell'intero debito entro il limite di Euro 1 milione e (ii) alla rinuncia ai finanziamenti soci. Non essendosi realizzate tali condizioni entro il termine (prorogato al 7 marzo 2025), l'accordo si è automaticamente risolto, con conseguente svincolo del deposito.

Si riporta che nel corso del 2025 GGHL ha convertito 14 Obbligazioni convertibili, per un controvalore pari a circa Eur 140 mila, a fronte delle quali sono state emesse n. 3.718.300 azioni. Alla data della presente Relazione, GGHL detiene ancora obbligazioni convertibili per un controvalore di Eur 1.210 migliaia.

In data 10 marzo 2025 la Società rendeva nota l'accettazione da parte del Consiglio di Amministrazione dell'offerta vincolante presentata da Urban Vision S.p.A. ("Urban Vision") funzionale a rafforzare la posizione finanziaria di EPH e a garantirne la continuità aziendale attraverso il riequilibrio della relativa esposizione debitoria; tale offerta comportava la sottoscrizione di uno o più aumenti di capitale di EPH per un importo complessivo di Euro 1.600.000, da deliberarsi entro il 30 aprile 2025.

L'operazione era subordinata al verificarsi entro il 28 aprile 2025 delle seguenti condizioni sospensive:

- (i) il completamento con esito positivo della due diligence legale, fiscale, finanziaria e industriale su EPH;
- (ii) la definizione della posizione debitoria commerciale della Società, anche mediante nuovi accordi;
- (iii) l'esistenza di un contratto di prestito obbligazionario convertibile (POC) con un operatore di mercato specializzato per un importo pari ad almeno Euro 15.000.000, destinato a finanziare la Società e il rilancio del business;
- (iv) l'avvio da parte del Consiglio di Amministrazione di EPH dell'iter per l'approvazione, da parte dei competenti organi sociali di EPH, di uno o più aumenti di capitale riservati a Urban Vision per cassa di ammontare complessivo di Euro 1.600.000 per supportare l'operatività della Società;
- (v) la richiesta di un waiver da parte della Consob all'obbligo di promuovere un'Offerta Pubblica di Acquisto (OPA) relativa all'operazione, ove applicabile.

In seguito, la scadenza del termine del 28 aprile veniva prorogata, in più riprese, fino al 15 ottobre 2025, sostanzialmente confermando da parte di Urban Vision gli impegni originari. In data 30 giugno 2025 EPH inviava ad UV la comunicazione di avveramento parziale della Condizione Sospensiva. Il 25 luglio 2025 il Consiglio di Amministrazione accettava la nuova offerta vincolante ricevuta da parte di Urban Vision in data 24 luglio 2025. L'offerta manteneva fermi ed invariati i principi della precedente offerta presentata da Urban Vision a EPH, limitandosi esclusivamente a posticipare il termine per la verifica circa l'avveramento delle condizioni sospensive al 15 ottobre 2025.

In data 19 settembre 2025 l'Assemblea Ordinaria degli Azionisti approvava il progetto di bilancio sottoposto dal Consiglio di Amministrazione per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2024 e, preso atto dei risultati di esercizio al 31 dicembre 2020, al 31 dicembre 2021, al 31 dicembre 2022 e al 31 dicembre 2023, ha deliberato di portare a nuovo le perdite non coperte, in forza di quanto disposto dall'art. 6 del D.L. 23/2020 e rilevato la perdita dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2024, pari ad Euro 1.099.737. L'Assemblea ha deliberato, all'unanimità, (i) di approvare il bilancio di esercizio al 31 dicembre 2024, che chiude con una perdita di esercizio di Euro 1.099.737 e (ii) di portare a nuovo anche le perdite maturate al 31 dicembre 2024 pari ad



Euro 1.099.737. In pari data l'Assemblea Ordinaria degli Azionisti, tenuto conto delle dimissioni della d.ssa Ilaria Tonini (vedasi a tal proposito il comunicato stampa diffuso in data 25 febbraio 2025), ha ratificato la nomina di Federica Capponi, quale amministratore della Società, a seguito della nomina per cooptazione ai sensi dell'art. 2386 del codice civile avvenuta in sede consiliare in data 25 luglio 2025 (vedasi a tal proposito il comunicato diffuso in pari data). La consigliera Capponi, alla quale sono stati riconosciuti i requisiti di indipendenza previsti dagli artt. 147-ter, comma 4 e 148, comma 3 del TUF e dell'art. 2 del Codice di Corporate Governance, è rimasta in carica, come gli altri membri del Consiglio di Amministrazione, fino alla successiva assemblea dei soci, riunitasi il 30 dicembre 2025 per la nomina del nuovo Consiglio di Amministrazione.

In data 15 ottobre 2025 il Consiglio di Amministrazione di EPH, non avendo ricevuto conferma finale da Urban Vision in ordine all'offerta vincolante, in scadenza alla stessa data a seguito di proroghe successive, ha deliberato all'unanimità di accettare l'offerta vincolante presentata, sempre in data 15 ottobre 2025, da RONA Limited Company S.r.l. ("RONA"), con sede in Bernareggio (MB), Via Liguria 25, rappresentata dall'Amministratore Unico Dott. Rodrigo Navarro. L'offerta di RONA, di natura irrevocabile e vincolante e non condizionata al verificarsi di condizioni sospensive, prevedeva un intervento complessivo di Eur 10 milioni nel capitale sociale di EPH, articolato come segue:

- Aumento di capitale riservato a RONA per un importo complessivo di Eur 10 milioni, di cui Eur 9,5 milioni mediante conferimento del Corporate Bond "TERRAGARDA" (ISIN IE000RYAUT27) ed Eur 500.000 per cassa.
- L'operazione prevedeva, inoltre, la conversione e la ristrutturazione integrale della posizione debitoria di EPH, valutata in circa EUR 9,3 milioni.

In data 24 ottobre 2025 il Consiglio di Amministrazione di EPH ha approvato la relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2025, redatta sul presupposto della continuità aziendale e assoggettata a revisione contabile limitata. La relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2025 riportava i seguenti risultati:

- Risultato operativo negativo per Euro 564 migliaia al 30 giugno 2025 rispetto al risultato negativo per Euro 577 migliaia nel primo semestre 2024, in miglioramento grazie al piano di "spending review" messo in atto dal management;
- Risultato Netto positivo per Euro 821 migliaia, rispetto al risultato negativo pari ad Euro 592 migliaia del primo semestre 2024; tale risultato è dovuto sia all'effetto negativo della progressione dei costi di competenza, sia, per gli effetti positivi, alla remissione di debiti da parte di ex soci (per 1.390 migliaia di Euro) ed alla conversione di n. 14 obbligazioni del POC NEGMA/GGHL in gennaio 2025, che ha comportato un aumento del capitale sociale di 37 migliaia di Euro e della riserva sovrapprezzo azioni per 103 migliaia di Euro.
- Posizione Finanziaria Netta pari ad Euro 7.488 migliaia (indebitamento) al 30 giugno 2025 rispetto ad Euro 8.861 migliaia (indebitamento) al 31 dicembre 2024.

In data 21 novembre 2025 il Consiglio di Amministrazione ha deliberato, a parziale esercizio della delega conferita ai sensi dell'art. 2443 c.c. dall'assemblea straordinaria degli azionisti della in data 7 luglio 2021, di aumentare il capitale sociale di EPH (senza sovrapprezzo) per importi pari a (i) Eur 500.000,00, da liberarsi mediante conferimento in denaro, e (ii) Eur 2.000.000,00, da liberarsi mediante conferimento in natura avente ad oggetto n° 2.105 obbligazioni emesse da Terragarda GmbH, denominate «Terragarda GmbH 4.25% NTS 30/04/2029 EUR», aventi codice ISIN IE000RYAUT27, mediante emissione di complessive n° 25.000.000 nuove azioni ordinarie (n° 5.000.000 quanto all'aumento sub precedente punto (i) e n° 20.000.000 quanto all'aumento sub precedente punto (ii)) aventi le medesime caratteristiche di quelle già in circolazione (e sempre destinate all'ammissione alle negoziazioni su Euronext Milan), ad un medesimo prezzo d'emissione unitario pari a 0,10 euro (rispettivamente agli aumenti di cui ai precedenti punti (i) e (ii), l'"Aumento di Capitale in Denaro" e l'"Aumento di Capitale in Natura" e, nel complesso e congiuntamente, gli "Aumenti di Capitale"). Nel rispetto della applicabile disciplina



vigente, EPH ha quindi predisposto e depositato presso la CONSOB un documento di esenzione redatto ai sensi dell'art. 1, c. 5, lett. (b-bis), regolamento dell'Unione Europea n° 1129/2017 e, pertanto, si è avvalsa dell'esenzione dall'obbligo di pubblicare un prospetto informativo di ammissione alle negoziazioni su un mercato regolamentato di cui alla citata disposizione; sempre nel rispetto della applicabile disciplina vigente, il predetto documento di esenzione non deve essere sottoposto all'approvazione della CONSOB o di altra autorità.

In data 15 dicembre 2025 RONA ha sottoscritto ed interamente liberato, mediante conferimento in denaro, la restante porzione dell'aumento del capitale sociale deliberato dal consiglio di amministrazione di EPH in data 21 novembre 2025 e, in data 30 dicembre, si è perfezionato l'aumento di capitale in natura riservato a RONA, anche mediante il deposito della dichiarazione ex artt. 2343-quater, cc. 1 e 3, 2440, c. 5, 2443, c. 4, p. 3, e 2444 c.c..

Si ricorda che l'Accordo di Ristrutturazione ex art. 57 CCII, concluso nel 2023 con i creditori finanziari nell'ambito di una più ampia manovra di riequilibrio finanziario fondata sul previsto supporto di un investitore terzo (Negma), è divenuto ineseguibile a seguito del mancato adempimento di quest'ultimo alle proprie obbligazioni, che ha impedito alla Società di onorare, nei termini pattuiti, i propri impegni. In tale contesto, perdurando l'inadempimento, i creditori finanziari hanno dichiarato la risoluzione dell'Accordo ai sensi degli artt. 1454 e 1456, comma 2, c.c. Nel contesto della nuova operazione di rafforzamento patrimoniale, supportata dal nuovo investitore RONA, la Società ha dunque definito con i creditori finanziari e commerciali nuovi accordi transattivi a saldo e stralcio, conclusi al di fuori di procedure concorsuali o di gestione negoziale della crisi. In ragione di quanto sopra, nel mese di dicembre 2025, a seguito della intervenuta risoluzione di diritto dell'Accordo di Ristrutturazione ex art. 57 CCII, la Società ha depositato istanze per la cancellazione della relativa iscrizione sia presso il Registro delle Imprese tenuto dalla Camera di Commercio di Milano, Monza-Brianza e Lodi sia presso il Tribunale di Milano, Sezione II Civile; per effetto di tali iniziative, l'iscrizione è stata quindi cancellata.

In data 30 dicembre 2025 l'Assemblea degli azionisti ha determinato, su proposta dell'azionista RONA, in 5 il numero dei componenti il nuovo Consiglio di Amministrazione, che rimarrà in carica fino all'approvazione del bilancio relativo all'esercizio al 31 dicembre 2027, nominando quali componenti del Consiglio di Amministrazione Roberto Culicchi, Presidente del Consiglio di Amministrazione, Fabio Ramondelli e Rodolfo Galbiati quali amministratori, Biancamaria Zara e Federica Capponi quali amministratori indipendenti.

## Ricerca, sviluppo e innovazione

Nel corso del periodo non sono state svolte attività di ricerca, sviluppo e innovazione.

## Risorse umane

Al 31 dicembre 2025 la società non aveva personale dipendente, così come al 31 dicembre 2024.

## Gestione dei rischi d'impresa

In considerazione del fatto che alla data di approvazione della presente Relazione la Società si presenta con un'unica partecipazione dichiarata fallita il 30 giugno 2022, la Società è di fatto, al 31 dicembre 2025, una società non operativa con un patrimonio netto negativo e si trova nella fattispecie prevista dall'art. 2447 c.c.

### Posizioni debitorie scadute al 31 dicembre 2025

Al 31 dicembre 2025, la Società:



- presenta un indebitamento finanziario scaduto nei confronti di banche e istituti finanziari pari a circa Euro 6,3 milioni. Tale esposizione risulta ancora iscritta nel bilancio al 31 dicembre 2025, in quanto gli effetti dell'esdebitazione concordata con i creditori sono stati rilevati contabilmente solo a seguito dell'avvenuto pagamento di quanto dovuto, intervenuto nel mese di marzo 2026;
- presenta un indebitamento commerciale scaduto verso fornitori pari a circa Euro 3,1 milioni (in parte oggetto di azioni di recupero). La maggior parte di tale debito è stato oggetto di accordi transattivi di saldo e stralcio; l'importo è esposto al lordo dell'esdebitazione che verrà recepita ad avvenuto pagamento di quanto dovuto a ciascun creditore; non ha debiti scaduti verso istituti previdenziali, mentre ha debiti scaduti verso l'Erario per circa Euro 16 mila;
- non presenta debiti scaduti verso dipendenti.

### Operazione di Rafforzamento Patrimoniale

Come sopra delineato in maggior dettaglio, l'offerta di RONA (l'"Operazione di Rafforzamento Patrimoniale"), accettata in data 15 ottobre 2025 dal Consiglio di Amministrazione di EPH, prevedeva un intervento di valore complessivo pari a Euro 10 milioni nel capitale sociale di EPH, articolato come segue:

- primo aumento di capitale, interamente sottoscritto e liberato da RONA il giorno 21 novembre 2025, per un importo pari a complessivi Euro 2.5 milioni, suddiviso in due tranches: (i) 500.000,00 euro, attuato mediante conferimento in denaro e (ii) 2.000.000,00 euro, attuato mediante conferimento in natura avente ad oggetto il prestito obbligazionario denominato "TERRAGARDA" (ISIN IE000RYAUT27);
- secondo aumento di capitale, anch'esso interamente sottoscritto e liberato da RONA in data 28 aprile 2026, per un ammontare complessivo, inclusivo di sovrapprezzo, pari a Euro 7.500.000,00. L'operazione è stata eseguita in parte mediante conferimento in denaro per Euro 1,3 milioni e in parte mediante conferimenti in natura, costituiti da (i) obbligazioni corporate "TERRAGARDA" (ISIN IE000RYAUT27) per un valore pari a Euro 5.495.762 e (ii) compensazione di un debito della Società per Euro 704.000 nei confronti di RONA. Tale credito trae origine dalla surrogazione di RONA ai sensi dell'art. 1201 c.c., a seguito dell'espromissione e del pagamento effettuato dalla medesima nell'ambito del processo di esdebitazione dei debiti bancari della Società.

L' Operazione di Rafforzamento Patrimoniale prevedeva, inoltre,

- la conversione e la ristrutturazione integrale della posizione debitoria di EPH, valutata complessivamente in circa Euro 9,3 milioni; tale processo è stato realizzato in massima parte durante il mese di marzo 2026, mediante uno stralcio dell'indebitamento verso il sistema bancario, originariamente pari a Euro 6.278.924, ridotto a Euro 704.000. La restante componente della ristrutturazione sarà completata mediante l'attuazione degli accordi transattivi già sottoscritti con le controparti commerciali, utilizzando le risorse rese disponibili dall'aumento di capitale perfezionato in data 28 aprile;
- la riduzione volontaria del capitale sociale per Euro 9.949.168,75 e contestuale abbattimento di riserve disponibili di importo complessivo pari a Euro 668.344,41, per la copertura parziale delle perdite pregresse e l'eliminazione di riserve negative di importo complessivo pari a Euro 10.617.513,16.

Nell'ambito della gestione dei rischi d'impresa, l'Organo Amministrativo ritiene che la complessa operazione di rafforzamento patrimoniale, articolata nelle sue principali fasi come sopra descritto, rappresenti l'intervento più idoneo posto in essere dagli organi sociali al fine di ristabilire condizioni di stabilità della Società, a seguito di un prolungato periodo caratterizzato da tensioni finanziarie, deficit patrimoniale e persistenti difficoltà operative.



## Rischi connessi con i contenziosi legali e fiscali

EPH è esposta al rischio di passività potenziali emergenti da contenziosi contrattuali e fiscali relativi a contestazioni in essere o potenziali. Il management valuta tale rischio con il supporto di esperti consulenti procedendo all'iscrizione di appositi stanziamenti a fondo rischi ed oneri in bilancio qualora ne sussistano le condizioni.

L'identificazione, l'analisi e la valutazione dei principali rischi viene accompagnata dalla ricerca di azioni che possano mitigare l'impatto o l'insorgere del rischio. La Società adotta un approccio sistematico nella gestione dei rischi strategici, operativi e finanziari.

Ad oggi la Società non ha individuato ulteriori rischi rispetto a quanto già iscritto a Bilancio fra i debiti.

## Rischi connessi alle dimissioni della società di revisione legale

In data 16 aprile 2026 la società di revisione legale dei conti *RSM Società di Revisione e Organizzazione Contabile S.p.A.* ha rassegnato le proprie dimissioni dall'incarico conferito ai sensi dell'art. 13 del D.Lgs. 39/2010.

Tale circostanza costituisce un elemento di particolare rilevanza sotto il profilo della governance societaria, dell'assetto del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi nonché dell'affidabilità e continuità dell'informativa finanziaria. L'Organo Amministrativo ha pertanto svolto tempestivamente le necessarie valutazioni, anche con il coinvolgimento degli organi di controllo, al fine di presidiare adeguatamente i potenziali impatti connessi a tale evento.

In particolare, sono stati individuati i seguenti principali profili di rischio:

- Rischio di discontinuità nel processo di revisione legale, con possibili effetti sulla regolarità e sull'efficacia delle attività di audit;
- Rischio operativo e di tempistica, connesso a possibili rallentamenti nelle attività di revisione e nei tempi di approvazione e pubblicazione dell'informativa finanziaria;
- Rischio reputazionale, derivante da potenziali impatti negativi sulla percezione della Società da parte del mercato, degli investitori istituzionali, delle controparti finanziarie e degli altri *stakeholder*;
- Rischio di *compliance* normativa, in relazione agli obblighi previsti dalla normativa vigente in materia di conferimento e continuità dell'incarico di revisione legale;
- Rischio informativo, connesso alla necessità di assicurare la piena attendibilità, trasparenza e completezza dell'informativa finanziaria nel periodo intercorrente tra la cessazione e la nomina del nuovo revisore.

Al fine di mitigare i rischi sopra evidenziati, la Società ha posto in essere, senza indugio, le seguenti azioni:

- Avvio immediato del processo di selezione del nuovo revisore legale, nel rispetto delle disposizioni normative e regolamentari applicabili, nonché delle *best practice* di mercato;
- Pieno coinvolgimento del Collegio Sindacale e degli altri organi di controllo, al fine di rafforzare i presidi di vigilanza e assicurare la continuità del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi;
- Rafforzamento dei processi interni di controllo amministrativo-contabile, anche mediante attività di monitoraggio rafforzato e verifiche interne, volte a presidiare l'affidabilità dei dati finanziari;
- Interlocuzione con la società di revisione dimissionaria, ove necessario, per garantire un ordinato passaggio di consegne e la disponibilità delle informazioni rilevanti ai fini della continuità delle attività di revisione.

Alla data di redazione della presente Relazione, il processo di selezione e nomina del nuovo revisore legale risulta in corso. Sulla base delle informazioni disponibili e delle verifiche svolte, l'Organo Amministrativo dichiara di non essere a conoscenza di elementi o circostanze tali da far ritenere che le dimissioni della società di revisione siano riconducibili a irregolarità contabili o amministrative della Società.



Resta inteso che la Società continuerà a monitorare con la massima attenzione l'evoluzione della situazione, assicurando il rispetto degli obblighi normativi e informativi applicabili e adottando ogni ulteriore misura ritenuta opportuna a tutela della correttezza e trasparenza dell'informativa finanziaria e degli interessi degli azionisti e del mercato.

Fermi restando i profili di rischio, anche di natura reputazionale, connessi alle dimissioni di *RSM Società di Revisione e Organizzazione Contabile S.p.A.*, l'Organo Amministrativo, sulla base delle valutazioni svolte e delle informazioni allo stato disponibili, ritiene che i presidi di controllo interno e le misure tempestivamente adottate risultino, allo stato, adeguati a garantire la continuità dei processi amministrativo-contabili e un livello appropriato di affidabilità dell'informativa finanziaria.

Alla data della presente Relazione, non sono emersi elementi tali da far ritenere che la predetta circostanza possa incidere in modo significativo sulla rappresentazione veritiera e corretta della situazione economico-patrimoniale e finanziaria della Società, né sulla sussistenza del presupposto della continuità aziendale, fermo restando il costante monitoraggio da parte degli Amministratori e degli organi di controllo.

## Corporate Governance

EPH aderisce e si conforma al Codice di Autodisciplina delle società quotate italiane (il "Codice"), applicandone i principi e le raccomandazioni in coerenza con le proprie caratteristiche dimensionali e organizzative.

Allo scopo di far fronte agli obblighi di trasparenza previsti dalla normativa di settore, è stata redatta la "*Relazione sul Governo Societario e gli assetti proprietari*" prevista dall'art. 123-bis del Testo Unico della Finanza recante una descrizione generale del sistema di governo adottato da EPH oltre alle informazioni sugli assetti proprietari, sul modello organizzativo adottato ai sensi del D. Lgs. n. 231 del 2001, nonché sul grado di adesione al Codice di Autodisciplina, ivi incluse le principali pratiche di governance applicate e le caratteristiche del sistema di gestione dei rischi e di controllo interno in relazione al processo di informativa finanziaria.

La "Relazione sul Governo Societario e gli assetti proprietari" relativa all'esercizio 2025 è stata approvata dal Consiglio di Amministrazione in data 29 aprile 2026. Tale documento è disponibile sul sito web della Società all'indirizzo [www.ephinvest.it](http://www.ephinvest.it), sezione Investor.

## Relazione sulla Remunerazione

La Relazione sulla remunerazione, redatta ai sensi dell'art. 123-ter del Testo Unico della Finanza, sarà resa disponibile sul sito web della Società all'indirizzo [www.ephinvest.it](http://www.ephinvest.it), sezione Governance.

## Facoltà di derogare all'obbligo di pubblicare un documento informativo in ipotesi di operazioni significative

Si segnala che la Società ha optato per l'adozione del regime in deroga all'articolo 70, comma 6 e art. 71 comma 1 del Regolamento Emittenti, ai sensi dell'articolo 70, comma 8 e dell'articolo 71 comma 1 bis del Regolamento Emittenti.



## Rapporti con parti correlate

Fino all'esercizio 2024, Negma e GGHL sono state considerate Parti Correlate della Società su base volontaria, ai sensi della Comunicazione Consob n. 1/23 del 3 maggio 2023. Alla data del 31 dicembre 2025, all'esito delle verifiche effettuate dal Comitato per le Operazioni con Parti Correlate, Negma e GGHL non risultano più qualificabili come parti correlate della Società ai sensi della normativa applicabile, in quanto non detengono partecipazioni nel capitale sociale e non risultano titolari di diritti, rapporti o posizioni tali da configurare, anche di fatto, situazioni di controllo o influenza significativa, né risultano coinvolti nei processi decisionali o nella governance societaria.

In seguito alla sottoscrizione degli aumenti di capitale di EPH Invest S.p.A. (già E.P.H. S.p.A.), perfezionatasi in data 21 novembre 2025, nonché della successiva nomina diretta della Direzione Generale della Società, RONA ha assunto la qualifica di socio di maggioranza, esercitando un'influenza rilevante sull'indirizzo strategico della Società e risultando, pertanto, qualificabile quale "Parte Correlata". In tale contesto, la sottoscrizione dell'Aumento di Capitale da parte di RONA deliberata dall'Assemblea in data 28 aprile 2026, per un ammontare complessivo pari a Euro 7.500.000,00, configura un'operazione con parti correlate secondo quanto previsto dal regolamento in materia adottato dalla CONSOB con delibera n° 17221/2010 (il "Regolamento OPC") e dalla procedura in materia adottata dalla Società (la "Procedura OPC"). Più in particolare:

- (i) qualificandosi EPH quale società di minori dimensioni ai sensi e per gli effetti del Regolamento OPC e della Procedura OPC, ai sensi dell'art. 5.1 della Procedura OPC, la Società ha applicato le procedure ivi previste per le «Operazioni di Minori Dimensioni»;
- (ii) il Consiglio ha quindi approvato la proposta di Aumento di Capitale da sottoporre all'Assemblea previo parere del comitato endoconsiliare per le operazioni tra parti correlate di EPH, il quale si è a sua volta espresso previo ottenimento di un parere di congruità (*fairness opinion*) rilasciato da Daniele Cauzillo, dottore commercialista e revisore legale dei conti con studio in Roma, viale Giulio Cesare n° 14, in data 24 marzo 2026;
- (iii) infine, il Consiglio ha predisposto un documento informativo ai sensi degli artt. 5, c. 1, del Regolamento OPC e 8.2 della Procedura OPC, che fornisce una descrizione dell'applicazione delle predette procedure e che è stato messo a disposizione del pubblico con le modalità e nei termini previsti dalla applicabile disciplina vigente.

## FATTI DI RILIEVO SUCCESSIVI ALLA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO (anche ai sensi dell'art. 2446 c.c.)

Con riferimento alla valutazione della ricorrenza del presupposto della continuità aziendale, prodromica all'utilizzo di principi contabili di una impresa in funzionamento, coerenti con la capacità della Società di operare in equilibrio patrimoniale e finanziario in un orizzonte temporale minimo di dodici mesi successivi alla data di approvazione del progetto di bilancio di esercizio da parte degli Amministratori, si ricorda che - da un punto di vista di adeguatezza del patrimonio a rispettare i limiti di capitalizzazione previsti dagli art. 2446 e 2447 del Codice Civile nel citato orizzonte temporale - l'Organo Amministrativo ha preso a riferimento i dati di patrimonio netto del bilancio di esercizio.

In data 7 gennaio 2026 il Consiglio di Amministrazione ha deliberato di nominare il consigliere dott. Fabio Ramondelli quale Amministratore Delegato della Società, di conferire al consigliere di amministrazione Ing. Rodolfo Galbiati specifiche deleghe gestionali con riferimento alle attività e funzioni di indirizzo, coordinamento e supervisione nell'ambito della gestione delle future partecipate della Società ed ha proceduto alla formazione dei comitati endoconsiliari.



In data 29 gennaio 2026 EPH ha comunicato di aver sottoscritto, in data 27 gennaio 2026, insieme a RONA e a *Société Internationale pour les Systèmes Intelligents et l'Énergie* – Tunisia, un accordo strategico di investimento finalizzato allo sviluppo, al finanziamento e alla realizzazione di una centrale fotovoltaica in Tunisia.

In data 27 febbraio 2026 è stata comunicata un'operazione di *internal dealing* avente ad oggetto l'acquisto di azioni EPH da parte di Tenet Securities Ltd, persona giuridica strettamente associata all'Amministratore Delegato Fabio Ramondelli ed al Consigliere con deleghe Rodolfo Galbiati, i quali detengono indirettamente il 100% del capitale sociale di Tenet Securities Ltd.

Il giorno 3 marzo 2026 il Consiglio di Amministrazione si è riunito, sotto la presidenza dell'Avv. Roberto Culicchi, per deliberare sulla nuova composizione dei Comitati endoconsiliari alla luce del fatto che nella riunione del 7 gennaio 2026 erano state conferite al Consigliere Rodolfo Galbiati, componente di tutti i 3 Comitati endoconsiliari costituiti dalla Società, determinate deleghe gestionali. Conseguentemente si è reso necessario individuare in seno al Consiglio di Amministrazione una figura coi necessari requisiti di indipendenza in modo da sostituire il Consigliere Galbiati in seno a detti Comitati. Tale figura è stata individuata nell'unico Consigliere privo di deleghe operative e quindi l'avv. Roberto Culicchi. Il Consiglio di Amministrazione ha quindi provveduto, mediante delibera, a ridefinire i 3 Comitati endoconsiliari nelle seguenti conformazioni:

- Comitato Controllo e Rischi: Biancamaria Zara (Presidente), Federica Capponi e Roberto Culicchi;
- Comitato per le Operazioni con Parti Correlate: Biancamaria Zara (Presidente), Federica Capponi e Roberto Culicchi;
- Comitato per le Nomine e le Remunerazioni: Federica Capponi (Presidente), Biancamaria Zara e Roberto Culicchi.

In data 22 marzo 2026 la società comunicava che Rona, nell'ambito dell'operazione di rafforzamento patrimoniale in corso, aveva sottoscritto con Kerdos SPV S.r.l., Altea SPV S.r.l. e Intesa Sanpaolo S.p.A. distinti accordi di espromissione e definizione transattiva dell'indebitamento finanziario della Società (gli "Accordi"). In particolare, l'indebitamento complessivo di EPH verso i suddetti creditori, pari a Euro 6.332.418,60, è stato definito a saldo e stralcio mediante il pagamento complessivo da parte di Rona di Euro 704.238,00, corrispondente ad uno stralcio del 88,9%, con una riduzione complessiva dell'esposizione pari a Euro 5.628.180,60. Si precisa, inoltre, che Rona ha già effettuato il pagamento dell'intera somma alla data della presente Relazione. Per effetto dei suddetti pagamenti, i creditori finanziari hanno rinunciato a ogni ulteriore pretesa nei confronti della Società con riferimento alle esposizioni oggetto degli Accordi. A seguito dell'esecuzione degli Accordi, EPH risulta pertanto sostanzialmente liberata dalle predette esposizioni debitorie per Euro 5.628.180,60. Il credito così maturato da Rona, nei confronti della Società, corrispondente a Euro 704.238,00, è stato oggetto di compensazione nell'ambito del previsto aumento di capitale.

Il giorno 28 aprile 2026 si è riunita l'assemblea straordinaria degli azionisti della Società (l'"Assemblea") per l'approvazione dell'aumento del capitale sociale che, interamente sottoscritto da RONA, perfeziona la complessiva operazione di rafforzamento patrimoniale di EPH da parte di RONA, dettagliatamente descritta nei comunicati stampa diffusi dalla Società (rispettivamente, l'"Aumento di Capitale" e l'"Operazione di Rafforzamento Patrimoniale"). L'Assemblea ha deliberato:

1. Riduzione volontaria del capitale sociale ed abbattimento di riserve disponibili per copertura parziale delle perdite ed eliminazione di riserve negative.
2. Aumento del capitale sociale a titolo oneroso e con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, cc. 4, 1° p, e 5, c.c. di ammontare complessivo (inclusivo di soprapprezzo) pari ad Euro 7.500.000,00, articolato in due tranches, la prima da liberare mediante conferimento in denaro (mediante imputazione a capitale sociale di una riserva riveniente da un versamento in conto aumento del capitale sociale, compensazione del debito riveniente dall'Espromissione



(come infra definita) e nuovo conferimento in denaro) e la seconda mediante conferimento in natura (avente ad oggetto obbligazioni emesse da TERRAGARDA GMBH).

3. Attribuzione al consiglio di amministrazione di una delega ai sensi dell'art. 2443, c. 2, c.c., da esercitarsi entro il 31 dicembre 2030, ad aumentare il capitale sociale a titolo oneroso per un ammontare complessivo (inclusivo di soprapprezzo) massimo pari a 10.000.000,00 euro, in una o più volte, anche in via scindibile, anche con non spettanza e/o esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, cc. 4, 1° p., e 5, c.c. ed avvalendosi del regime di cui all'art. 2343-ter c.c., da offrire in sottoscrizione a creditori sociali (nel qual caso con liberazione mediante compensazione dei crediti da questi vantati) oppure ad altri soggetti (nel qual caso con liberazione mediante conferimento di asset di varia natura che in allora saranno ritenuti strategici dal consiglio di amministrazione), il tutto fissando il Consiglio di Amministrazione discrezionalmente ogni termine degli aumenti del capitale sociale in questione.

4. Cambio della denominazione sociale in "EPH Invest S.p.A."

Con l'integrale liberazione dell'Aumento di Capitale si perfezionerà, così, l'Operazione di Rafforzamento Patrimoniale, che mette in sicurezza EPH Invest S.p.A. (già E.P.H. S.p.A.) e ne consente il rilancio industriale, secondo le direttive strategiche che i competenti organi sociali hanno esplicitato nel quadro del nuovo Piano Industriale approvato il 29 aprile 2026. Qualificandosi RONA quale parte correlata di EPH Invest S.p.A., la sottoscrizione e liberazione dell'Aumento di Capitale da parte di RONA configura un'operazione con parti correlate secondo quanto previsto dal regolamento in materia adottato dalla CONSOB con delibera n° 17221/2010 (il "Regolamento OPC") e dalla procedura in materia adottata dalla Società (la "Procedura OPC").

Per effetto delle suddette operazioni la Società ha integralmente assorbito le perdite pregresse relative agli anni 2020, 2023 e 2024, nonché della perfezionata espromissione del debito bancario avvenuto nel marzo 2026, alla data odierna ha ripristinato un livello di patrimonio netto positivo, uscendo pertanto dall'ambito di applicazione degli artt. 2446 e 2447 del Codice Civile.

In data 8 aprile 2026 EPH Invest S.p.A. (già EPH S.p.A.) ha reso noto di aver sottoscritto un accordo transattivo vincolante e definitivo con Global Growth Holding Limited ("GGHL") e Negma Group Investment Ltd ("Negma"), finalizzato alla completa definizione dei rapporti giuridici ed economici derivanti dai precedenti accordi di investimento.

Alla data dell'Accordo, l'esposizione complessiva della Società nei confronti di Negma e GGHL ammonta a Euro 1.415.734, di cui Euro 1.210.000 relativi a prestiti obbligazionari convertibili non ancora convertiti ed Euro 205.734 relativi ad ulteriori i crediti.

L'Accordo prevede, *inter alia*:

- la conversione in un'unica soluzione di un importo pari a Euro 600.000 in azioni di EPH entro il 30 giugno 2026; il prezzo di conversione sarà determinato ai sensi di legge e alle medesime condizioni economiche, ivi incluso il prezzo per azione, rispetto a quelle applicate a qualsiasi altra posizione creditoria che EPH abbia convenuto di convertire in azioni della Società (ivi inclusi, a titolo esemplificativo e non esaustivo, i crediti vantati da amministratori e/o dirigenti) e nel contesto dell'attribuzione al Consiglio di Amministrazione di una delega ad aumentare il capitale sociale ai sensi dell'art. 2443, comma 2, c.c.. all'ordine del giorno dell'Assemblea degli azionisti di EPH già convocata per il giorno 28 aprile 2026;
- la rinuncia irrevocabile da parte di GGHL e Negma a crediti per complessivi Euro 815.734;
- la cancellazione integrale dei warrant senza alcun corrispettivo.

Si precisa che, in forza dell'Accordo, il prestito obbligazionario convertibile non standard ("POC") a suo tempo stipulato con Negma e GGHL deve intendersi irrevocabilmente destinato alla definitiva risoluzione, con conseguente cessazione di ogni sua efficacia, la quale si produrrà al momento della Conversione. L'Accordo è efficace e vincolante tra le parti dalla data di



sottoscrizione e non è soggetto a condizioni sospensive, fermo restando che tutti gli effetti economico-giuridici citati si produrranno al momento dell'esecuzione della Conversione.

Pertanto, a seguito del perfezionamento della Conversione, le parti si daranno reciproca e definitiva liberatoria, con conseguente estinzione integrale di ogni obbligazione, diritto o pretesa connessa ai rapporti oggetto dell'Accordo.

## **Informativa sui rischi connessi alle dimissioni della società di revisione legale**

In data 16 aprile 2026 la società di revisione legale dei conti *RSM Società di Revisione e Organizzazione Contabile S.p.A.* ha rassegnato le proprie dimissioni dall'incarico conferito ai sensi dell'art. 13 del D.Lgs. 39/2010.

Tale circostanza costituisce un elemento di particolare rilevanza sotto il profilo della governance societaria, dell'assetto del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi nonché dell'affidabilità e continuità dell'informativa finanziaria. L'Organo Amministrativo ha pertanto svolto tempestivamente le necessarie valutazioni, anche con il coinvolgimento degli organi di controllo, al fine di presidiare adeguatamente i potenziali impatti connessi a tale evento.

In particolare, sono stati individuati i seguenti principali profili di rischio:

- Rischio di discontinuità nel processo di revisione legale, con possibili effetti sulla regolarità e sull'efficacia delle attività di audit;
- Rischio operativo e di tempistica, connesso a possibili rallentamenti nelle attività di revisione e nei tempi di approvazione e pubblicazione dell'informativa finanziaria;
- Rischio reputazionale, derivante da potenziali impatti negativi sulla percezione della Società da parte del mercato, degli investitori istituzionali, delle controparti finanziarie e degli altri stakeholder;
- Rischio di compliance normativa, in relazione agli obblighi previsti dalla normativa vigente in materia di conferimento e continuità dell'incarico di revisione legale;
- Rischio informativo, connesso alla necessità di assicurare la piena attendibilità, trasparenza e completezza dell'informativa finanziaria nel periodo intercorrente tra la cessazione e la nomina del nuovo revisore.

Al fine di mitigare i rischi sopra evidenziati, la Società ha posto in essere, senza indugio, le seguenti azioni:

- Avvio immediato del processo di selezione del nuovo revisore legale, nel rispetto delle disposizioni normative e regolamentari applicabili, nonché delle best practice di mercato;
- Pieno coinvolgimento del Collegio Sindacale e degli altri organi di controllo, al fine di rafforzare i presidi di vigilanza e assicurare la continuità del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi;
- Rafforzamento dei processi interni di controllo amministrativo-contabile, anche mediante attività di monitoraggio rafforzato e verifiche interne, volte a presidiare l'affidabilità dei dati finanziari;
- Interlocuzione con la società di revisione dimissionaria, ove necessario, per garantire un ordinato passaggio di consegne e la disponibilità delle informazioni rilevanti ai fini della continuità delle attività di revisione.

Alla data di redazione della presente Relazione, il processo di selezione e nomina del nuovo revisore legale risulta in corso. Sulla base delle informazioni disponibili e delle verifiche svolte, l'Organo Amministrativo dichiara di non essere a conoscenza di elementi o circostanze tali da far ritenere che le dimissioni della società di revisione siano riconducibili a irregolarità contabili o amministrative della Società.

Resta inteso che la Società continuerà a monitorare con la massima attenzione l'evoluzione della situazione, assicurando il rispetto degli obblighi normativi e informativi applicabili e adottando ogni ulteriore misura ritenuta opportuna a tutela della correttezza e trasparenza dell'informativa finanziaria e degli interessi degli azionisti e del mercato.

Fermi restando i profili di rischio, anche di natura reputazionale, connessi alle dimissioni di *RSM Società di Revisione e Organizzazione Contabile S.p.A.*, l'Organo Amministrativo, sulla base delle valutazioni svolte e delle informazioni allo stato



disponibili, ritiene che i presidi di controllo interno e le misure tempestivamente adottate risultino, allo stato, adeguati a garantire la continuità dei processi amministrativo-contabili e un livello appropriato di affidabilità dell'informativa finanziaria.

Alla data della presente Relazione, non sono emersi elementi tali da far ritenere che la predetta circostanza possa incidere in modo significativo sulla rappresentazione veritiera e corretta della situazione economico-patrimoniale e finanziaria della Società, né sulla sussistenza del presupposto della continuità aziendale, fermo restando il costante monitoraggio da parte degli Amministratori e degli organi di controllo.

## EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE E SIGNIFICATIVE INCERTEZZE SULLA CONTINUITA' AZIENDALE

EPH Invest S.p.A. (già E.P.H. S.p.A.), *investment company* quotata su Euronext Milan, è attualmente orientata alla progressiva costruzione di un portafoglio diversificato di partecipazioni strategiche. In linea con il modello delle principali holding di partecipazioni italiane e internazionali, la Società indirizza la propria attività verso settori caratterizzati da prospettive di sviluppo industriale e dalla capacità di generare valore nel medio-lungo periodo, con l'obiettivo di incrementare il *Net Asset Value* (NAV) e rafforzare la solidità patrimoniale.

### Situazione economico-patrimoniale e interventi realizzati

Come sopra richiamato, alla data di chiusura dell'esercizio 2025 la Società presenta un patrimonio netto negativo, una situazione di tensione finanziaria e una struttura finanziaria non equilibrata, ricadendo, di fatto, nella fattispecie prevista dall'art. 2447 c.c.. Anche se la Società si trova nella situazione di cui all'art. 2447 c.c. fin da maggio 2021, le conseguenze civilistiche normalmente previste (come lo scioglimento della società o la necessità di ricapitalizzazione) sono sospese fino al 31 dicembre 2025, a seguito della normativa straordinaria introdotta a seguito della pandemia COVID-19 (v. art. 6. D.L. 8 aprile 2020, n. 23, convertito con l. 20). L'Organo Amministrativo, anche alla luce degli avvenimenti succedutesi durante i primi mesi del 2026, come meglio sopra descritto e in particolare nel paragrafo relativo ai fatti successivi alla chiusura dell'esercizio, ritiene che gli stessi siano tali da escludere il permanere della Società nella fattispecie di cui agli artt. 2446 e 2447 c.c. sia alla data di redazione e approvazione da parte dell'Organo Amministrativo della presente Relazione finanziaria sia durante l'esercizio 2026.

Al fine di ripristinare condizioni di equilibrio patrimoniale e finanziario, attraverso il consolidamento del ruolo del partner strategico RONA, che ha assunto, fin dal primo aumento di capitale sottoscritto e liberato in data 21 novembre 2025, una funzione rilevante nel supporto allo sviluppo industriale e finanziario, la Società ha completato, a seguito delle delibere assembleari del 28 aprile 2026, una serie di interventi straordinari, tra cui:

- un aumento di capitale complessivo pari a €7,5 milioni (inclusivo di sovrapprezzo), che ha rafforzato in modo significativo la struttura patrimoniale e finanziaria;
- una riduzione del capitale sociale per la copertura parziale delle perdite pregresse, con conseguente riallineamento della struttura del patrimonio netto;
- il conferimento al Consiglio di Amministrazione di una delega ai sensi dell'art. 2443, comma 2, c.c., per aumenti di capitale fino a un ammontare massimo complessivo di Euro 10 milioni, da esercitarsi entro il 31 dicembre 2030;
- le suddette operazioni hanno determinato un significativo rafforzamento della struttura patrimoniale, contribuendo alla riduzione delle tensioni finanziarie e al miglioramento della capacità della Società di sostenere l'attuazione del proprio piano di sviluppo.



Nel corso dell'ultimo trimestre del 2025 e nei primi mesi del 2026, la Società ha avviato e completato un processo di profonda revisione del proprio posizionamento strategico, orientando il proprio modello di business verso la creazione di valore attraverso investimenti selettivi, una gestione attiva delle partecipazioni e un approccio disciplinato all'allocazione del capitale. In tale ambito, la Società intende operare quale partner industriale e finanziario, con l'obiettivo di sostenere lo sviluppo, il consolidamento e l'innovazione delle società partecipate, investendo in progetti ad elevato potenziale di sviluppo al fine di accelerarne i percorsi di crescita, consolidamento e innovazione, e, infine, di generare valore sostenibile e duraturo per azionisti e *stakeholders*.

## Piano Industriale e sviluppi futuri

Alla luce del Piano Industriale approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 29 aprile 2026 (il "Piano"), la Società prevede un'evoluzione della gestione orientata ad una significativa crescita dei volumi di attività e al progressivo miglioramento della redditività operativa nel periodo 2026–2030.

Le proiezioni economico-finanziarie evidenziano:

- ricavi consolidati in crescita, fino a superare Euro 15–17 milioni annui a regime;
- un EBITDA positivo e in forte espansione, con valori attesi superiori a Euro 6–8 milioni nel medio periodo;
- un piano di investimenti complessivi (CAPEX) pari a circa Euro 4–5 milioni cumulati;
- una Posizione Finanziaria Netta (PFN) che, pur risentendo, inizialmente, degli investimenti programmati, si presenta già in equilibrio fin dal primo anno del Piano, con un successivo costante miglioramento negli anni successivi, grazie alla generazione di flussi di cassa operativi.

Lo sviluppo del Piano si fonda su tre direttrici principali:

- (i) la realizzazione e messa in esercizio di impianti fotovoltaici in Italia e all'estero, in grado di garantire flussi di ricavi ricorrenti e stabilità operativa;
- (ii) lo sviluppo e l'acquisizione di attività nel settore tecnologico, che rappresenta il principale *driver* di creazione di valore nel medio-lungo periodo;
- (iii) l'investimento in operazioni di breve-medio periodo, definite come *special opportunities*.

Sotto il profilo finanziario, il Piano prevede la copertura del fabbisogno mediante una combinazione di risorse proprie, operazioni di rafforzamento patrimoniale e accesso a fonti di finanziamento esterne, rese possibili dalla razionalizzazione della struttura finanziaria societaria e dalla conseguente riduzione significativa dell'indebitamento.

Per quanto sopra esposto, pur in presenza di una fase iniziale caratterizzata da elevati investimenti e conseguente significativo assorbimento di liquidità, le previsioni indicano il progressivo raggiungimento dell'equilibrio economico-finanziario nel medio periodo, sostenuto dalla crescita dei ricavi e dal miglioramento della marginalità operativa.

## Significative incertezze in merito alla continuità aziendale (IAS 1)

A seguito di una valutazione della capacità della Società di continuare ad operare come entità in funzionamento per un periodo di almeno dodici mesi dalla data di approvazione del bilancio, gli Amministratori, pur tenuto conto degli interventi di



rafforzamento patrimoniale realizzati, evidenziano la sussistenza di significative incertezze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità della Società di continuare ad operare come entità in funzionamento.

In particolare, il conseguimento degli obiettivi previsti dal Piano Industriale risulta esposto a fattori di rischio e incertezza, tra cui, a titolo esemplificativo, il rischio di esecuzione dei progetti, il rispetto delle tempistiche pianificate e la capacità di accesso a risorse finanziarie adeguate. Tali elementi configurano una situazione di incertezza significativa, la cui evoluzione potrebbe incidere sulla capacità della Società di continuare ad operare come entità in funzionamento.

Gli Amministratori evidenziano, tuttavia, che le valutazioni effettuate sono state condotte sulla base delle informazioni attualmente disponibili e delle iniziative già intraprese, ritenendo che le assunzioni poste a base del Piano siano, allo stato, ragionevoli e che i principali rischi identificati risultino oggetto di adeguato monitoraggio e gestione, pur non potendosi escludere il verificarsi di scostamenti anche rilevanti rispetto alle previsioni.

Pertanto, alla data di redazione della presente Relazione, anche alla luce delle operazioni straordinarie recentemente concluse e del conseguente rafforzamento patrimoniale, gli Amministratori ritengono appropriato l'adozione del presupposto della continuità aziendale, con riferimento a un orizzonte temporale di almeno dodici mesi dalla data di approvazione del bilancio 2025.

## RICHIESTA DI INFORMAZIONI AI SENSI DELL'ART. 114 DEL D.Lgs. n. 58/1998

Di seguito si riportano i dati già comunicati al mercato di cui alla richiesta avanzata dalla Consob, protocollo n. 0598852/19 del 3 ottobre 2019, avente ad oggetto la richiesta di diffusione di informazioni al mercato ai sensi dell'art. 114 del D. Lgs. n. 58/1998 ("TUF"), relativi al 31 dicembre 2025 e al più recente rispetto al Bilancio intermedio qui in approvazione:

### ***a. la posizione finanziaria netta della Società e del Gruppo ad essa facente capo, con l'evidenziazione delle componenti a breve separatamente da quelle a medio-lungo termine;***

La posizione finanziaria netta al 31 dicembre 2025 è di seguito riportata:

Posizione Finanziaria Netta (Migliaia di Euro)	al 31 dicembre 2025	Al 31 dicembre 2024
A. Disponibilità liquide	97	152
B. Mezzi equivalenti a disponibilità liquide	0	0
C. Altre attività finanziarie correnti	0	0
<b>D. Liquidità (A + B + C)</b>	<b>97</b>	<b>152</b>
E. Debito finanziario corrente (inclusi gli strumenti di debito, ma esclusa la parte corrente del debito finanziario non corrente)	7.489	9.013
F. Parte corrente del debito finanziario non corrente	0	0



<b>G. Indebitamento finanziario corrente (E + F)</b>	<b>7.489</b>	<b>9.013</b>
<b>H. Indebitamento finanziario corrente netto (G - D)</b>	<b>7.392</b>	<b>8.861</b>
I. Debito finanziario non corrente (esclusi la parte corrente e gli strumenti di debito)	0	0
J. Strumenti di debito	0	0
K. Debiti commerciali e altri debiti non correnti	0	0
<b>L. Indebitamento finanziario non corrente (I + J + K)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>M. Totale indebitamento finanziario (H + L)</b>	<b>7.392</b>	<b>8.861</b>

La posizione finanziaria netta al 28 febbraio 2026 è di seguito riportata:

Posizione Finanziaria Netta

<i>(Migliaia di Euro)</i>	Al 28 febbraio 2026	Al 31 dicembre 2025
A. Disponibilità liquide	22	97
B. Mezzi equivalenti a disponibilità liquide	0	0
C. Altre attività finanziarie correnti	0	0
<b>D. Liquidità (A + B + C)</b>	<b>22</b>	<b>97</b>
E. Debito finanziario corrente (inclusi gli strumenti di debito, ma esclusa la parte corrente del debito finanziario non corrente)	7.489	7.489
F. Parte corrente del debito finanziario non corrente	0	0
<b>G. Indebitamento finanziario corrente (E + F)</b>	<b>7.489</b>	<b>7.489</b>
<b>H. Indebitamento finanziario corrente netto (G - D)</b>	<b>7.467</b>	<b>7.392</b>
I. Debito finanziario non corrente (esclusi la parte corrente e gli strumenti di debito)	0	0
J. Strumenti di debito	0	0
K. Debiti commerciali e altri debiti non correnti	0	0



L. Indebitamento finanziario non corrente (I + J + K)	0	0
M. Totale indebitamento finanziario (H + L)	7.467	7.392

---

**b. le posizioni debitorie scadute della Società e del Gruppo ad essa facente capo, ripartite per natura (finanziaria, commerciale, tributaria, previdenziale e verso dipendenti) e le connesse eventuali iniziative di reazione dei creditori (solleciti, ingiunzioni, sospensioni nella fornitura etc.)**

Al 31 dicembre 2025, la Società ha un indebitamento finanziario scaduto verso banche ed istituti finanziari pari a circa Euro 6,3 milioni; ha un indebitamento commerciale scaduto verso fornitori pari a circa Euro 3,1 milioni; non ha debiti scaduti verso istituti previdenziali, mentre ha debiti scaduti verso l'Erario per euro 16 mila e non ha debiti scaduti verso dipendenti.

Al 28 febbraio 2026, la Società ha un indebitamento finanziario scaduto verso banche ed istituti finanziari pari a circa Euro 6,3 milioni; ha un indebitamento commerciale scaduto verso fornitori pari a circa Euro 3,3 milioni; non ha debiti scaduti verso istituti previdenziali, mentre ha debiti scaduti verso l'Erario per euro 61 mila e non ha debiti scaduti verso dipendenti.

**c. le principali variazioni intervenute nei rapporti verso parti correlate di codesta Società e del Gruppo ad essa facente capo rispetto all'ultima relazione finanziaria annuale o semestrale approvata ex art. 154-ter del TUF**

Per quanto concerne le operazioni che vengono effettuate con parti correlate, ivi comprese le operazioni infragruppo, si precisa che le stesse non sono qualificabili né come atipiche né come inusuali, rientrando nel normale corso di attività della Società e del Gruppo.

**d. l'eventuale mancato rispetto dei covenant, delle negative pledge e di ogni altra clausola dell'indebitamento del Gruppo comportante limiti all'utilizzo delle risorse finanziarie, con l'indicazione a data aggiornata del grado di rispetto di dette clausole;**

Non esistono contratti che prevedano il rispetto di eventuali *covenants*, *negative pledge* e di ogni altra clausola dell'indebitamento.

Il Presidente  
Roberto Culicchi



**E.P.H. Invest S.p.A**  
*(ex E.P.H. S.p.A.)*  
**Bilancio Separato**  
**AL 31 dicembre 2025**

**PROSPETTO DELLA SITUAZIONE PATRIMONIALE-FINANZIARIA**

(In Euro)	Note	31-dic-25	Di cui Parti Correlate	31-dic-24	Di cui Parti Correlate
<b>ATTIVITÀ NON CORRENTI</b>					
Impianti e Macchinari	1	0		0	
Attività immateriali	2	0		0	
Partecipazioni	3	0		0	
Attività finanziarie non correnti	4	2.004.297		0	
Attività per imposte differite	5	0		0	
<b>TOTALE ATTIVITÀ NON CORRENTI</b>		<b>2.004.297</b>		<b>0</b>	
<b>ATTIVITÀ CORRENTI</b>					
Crediti commerciali e altri crediti	6	0		0	
Altre attività correnti	7	60.944		259.795	
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	8	97.481		151.975	
<b>TOTALE ATTIVITÀ CORRENTI</b>		<b>158.425</b>		<b>411.770</b>	
<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>		<b>2.162.722</b>		<b>411.770</b>	
<b>PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ</b>					
<b>PATRIMONIO NETTO</b>					
Capitale sociale		11.949.169		9.411.986	
Riserve		(21.808.285)		(20.776.164)	
Risultato dell'esercizio		(16.994)		(1.099.737)	
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO</b>	<b>9</b>	<b>(9.876.110)</b>		<b>(12.463.915)</b>	
<b>PASSIVITÀ NON CORRENTI</b>					
Debiti verso banche e altri finanziatori	10	0		0	
<b>TOTALE PASSIVITÀ NON CORRENTI</b>		<b>0</b>		<b>0</b>	
<b>PASSIVITÀ CORRENTI</b>					
Debiti commerciali e altri debiti	11	2.907.991		2.567.936	
Debiti verso banche e altri finanziatori	10	7.488.924		9.012.768	1.343.887
Altre passività correnti	12	1.641.917		1.294.981	205.734
<b>TOTALE PASSIVITÀ CORRENTI</b>		<b>12.038.832</b>		<b>12.875.685</b>	
<b>TOTALE PASSIVITÀ</b>		<b>12.038.832</b>		<b>12.875.685</b>	
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ</b>		<b>2.162.722</b>		<b>411.770</b>	



PROSPETTO DELL'UTILE/(PERDITA) DELL'ESERCIZIO  
COMPLESSIVO

(In Euro)	Note	31-dic-25	Di cui Parti Correlate	31-dic-24	Di cui Parti Correlate
Ricavi	13	0		0	
Altri proventi	14	7.761		150.881	
Costi per servizi	15	(1.113.247)		(1.113.149)	
<i>Di cui non ricorrenti</i>					
Costi per il personale	16	0		0	
<i>Di cui non ricorrenti</i>					
Ammortamenti e svalutazioni	17	0		0	
Altri oneri	18	(298.228)		(108.538)	
<b>Risultato operativo</b>		<b>(1.403.714)</b>		<b>(1.070.806)</b>	
Oneri finanziari	19	(7.618)		(28.940)	(28.862)
Proventi finanziari	20	1.394.338		9	
<b>Risultato ante imposte dell'attività in funzionamento</b>		<b>(16.994)</b>		<b>(1.099.737)</b>	
Imposte sul reddito					
<b>Utile (perdita) dell'attività in funzionamento</b>		<b>(16.994)</b>		<b>(1.099.737)</b>	
Risultato derivante da attività cessate o destinate alla dismissione					
<b>Utile (perdita) del periodo</b>		<b>(16.994)</b>		<b>(1.099.737)</b>	
<b>Altre componenti di conto economico complessivo</b>					
<i>Che non saranno successivamente riclassificate nel risultato d'esercizio</i>					
Benefici ai dipendenti		0		0	
Effetto fiscale		0		0	
<b>Totale</b>		<b>0</b>		<b>0</b>	
<i>Che saranno successivamente riclassificate nel risultato d'esercizio</i>					
<b>Risultato del periodo complessivo</b>		<b>(16.994)</b>		<b>(1.099.737)</b>	
Risultato per azione	21	(0,00)		(19,04)	
Risultato per azione diluito	21	n.s		n.s	

## RENDICONTO FINANZIARIO

(In migliaia di Euro)	31-dic-25	Di cui Parti Correlate	31-dic-24	Di cui Parti Correlate
<b>FLUSSO DI CASSA NETTO DALLE ATTIVITÀ OPERATIVE</b>				
Risultato delle attività in funzionamento	(17)		(1.100)	
<i>Rettifiche per riconciliare l'Utile d'esercizio al flusso di cassa generato dalle attività operative:</i>				
Stralcio credito IVA	168		0	
Rinuncia debiti finanziari	(1.390)		0	
Oneri finanziari	7		29	
Proventi finanziari	(4)		0	
Variazioni a Patrimonio Netto	(35)		0	
<i>Variazioni nel capitale circolante</i>				
Variazione delle altre attività correnti	31		(1)	
Variazione dei debiti commerciali	340		(248)	
Variazione degli altri debiti	345		(123)	
<b>FLUSSO DI CASSA NETTO GENERATO (ASSORBITO) DALLE ATTIVITÀ OPERATIVE</b>	<b>(555)</b>		<b>(1.443)</b>	
<b>FLUSSO DI CASSA NETTO DALLE ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO</b>				
<b>FLUSSO DI CASSA NETTO GENERATO (ASSORBITO) DALLE ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO</b>	<b>0</b>		<b>0</b>	
<b>FLUSSO DI CASSA DALLE ATTIVITÀ DI FINANZIAMENTO</b>				
Aumento di capitale in denaro	500		0	
Erogazione POC	0		490	490
<b>FLUSSO DI CASSA NETTO ASSORBITO DALLE ATTIVITÀ DI FINANZIAMENTO</b>	<b>500</b>		<b>490</b>	
(Diminuzione)/Incremento delle disponibilità liquide	(55)		(953)	
Differenze di cambio nette sulle disponibilità liquide				
<b>DISPONIBILITÀ LIQUIDE ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO</b>	<b>152</b>		<b>1.105</b>	
<b>DISPONIBILITÀ LIQUIDE ALLA FINE DELL'ESERCIZIO</b>	<b>97</b>		<b>152</b>	



## PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO

(in migliaia di euro)	Capitale Sociale	Sovrapprezzo Azioni	Riserva Legale	Azioni Proprie	Utili/(perdite) a nuovo	Riserva FTA	Totale
<b>Saldo al 31 dicembre 2024</b>	<b>9.412</b>	<b>367</b>	<b>164</b>	<b>0</b>	<b>(21.958)</b>	<b>(449)</b>	<b>(12.464)</b>
Risultato esercizio					(17)		(17)
<b>Altre componenti di conto economico complessivo</b>							0
che non saranno successivamente riclassificate nel risultato d'esercizio							0
che saranno successivamente riclassificate nel risultato d'esercizio							0
<b>Risultato complessivo</b>					(17)		(17)
Aumento di capitale	2.537	68					2.605
<b>Saldo al 31 dicembre 2025</b>	<b>11.949</b>	<b>435</b>	<b>164</b>	<b>0</b>	<b>(21.975)</b>	<b>(449)</b>	<b>(9.876)</b>

	Capitale Sociale	Sovrapprezzo Azioni	Riserva Legale	Azioni Proprie	Utili/(perdite) a nuovo	Riserva FTA	Totale
<b>Saldo al 31 dicembre 2023</b>	<b>8.249</b>	<b>1.055</b>	<b>164</b>	<b>(2.086)</b>	<b>(19.827)</b>	<b>(449)</b>	<b>(12.894)</b>
Risultato esercizio					(1.100)		(1.100)
<b>Altre componenti di conto economico complessivo</b>							0
che non saranno successivamente riclassificate nel risultato d'esercizio							0
che saranno successivamente riclassificate nel risultato d'esercizio							0
<b>Risultato complessivo</b>					(1.100)		(1.100)
Aumento di capitale	1.163	367					1.530
Riclassifiche		(1.055)		2.086	(1.031)		0
<b>Saldo al 31 dicembre 2024</b>	<b>9.412</b>	<b>367</b>	<b>164</b>	<b>0</b>	<b>(21.958)</b>	<b>(449)</b>	<b>(12.464)</b>

## NOTE ILLUSTRATIVE

### Informazioni societarie e attività svolta

Denominazione	E.P.H. Invest S.p.A.
Ragione sociale	E.P.H. Invest S.p.A.
Sede Legale	20123 Milano, Via degli Olivetani 10/12, Italia
Principale luogo di attività	Italia

EPH Invest S.p.A. (“EPH Invest” o “EPH”, già E.P.H. S.p.A.), *investment company* quotata su Euronext Milan, è attualmente orientata alla progressiva costruzione di un portafoglio diversificato di partecipazioni strategiche. In linea con il modello delle principali holding di partecipazioni italiane e internazionali, la Società indirizza la propria attività verso settori caratterizzati da prospettive di sviluppo industriale e dalla capacità di generare valore nel medio-lungo periodo, con l’obiettivo di incrementare il *Net Asset Value* (NAV) e rafforzare la solidità patrimoniale.

### Principi contabili e criteri di redazione adottati nella preparazione del bilancio al 31 dicembre 2025

Il Consiglio di Amministrazione dichiara che il bilancio separato di E.P.H. Invest (già E.P.H. S.p.A.) al 31 dicembre 2025 è stato approvato il 29 aprile 2026, pur in presenza di significative incertezze come descritto nei paragrafi “Continuità aziendale – Significative incertezze sulla continuità aziendale” nell’attesa di valutare al meglio le prospettive di continuità aziendale.

Le società ePrice Operations e la sua controllata Installo, per effetto dell’istanza di fallimento emessa in data 30 giugno 2022 dal Tribunale di Milano, non sono più sottoposte al controllo di EPH Invest (già E.P.H. S.p.A.), come previsto dal principio contabile internazionale IFRS 10. Per effetto di quanto sopra, nel 2025 la Società non è tenuta alla redazione del bilancio consolidato.

### Continuità aziendale – Significative incertezze sulla continuità aziendale

Come sopra richiamato, alla data di chiusura dell’esercizio 2025 la Società presenta un patrimonio netto negativo, una situazione di tensione finanziaria e una struttura finanziaria non equilibrata; conseguentemente, alla data del 31 dicembre 2025, la Società ricade nella fattispecie prevista dall’art. 2447 c.c.

Al fine di ripristinare condizioni di equilibrio patrimoniale e finanziario, anche attraverso il consolidamento del ruolo del partner strategico RONA, che ha assunto, fin dal primo aumento di capitale sottoscritto e liberato in data 21 novembre 2025, un ruolo rilevante nel supporto allo sviluppo industriale e finanziario della Società, sono stati realizzati, a seguito delle delibere assembleari del 28 aprile 2026, una serie di interventi straordinari, tra cui:



- un aumento di capitale complessivo pari a Euro 7,5 milioni (inclusivo di sovrapprezzo), che ha determinato un significativo rafforzamento della struttura patrimoniale e finanziaria;
- una riduzione del capitale sociale finalizzata alla parziale copertura delle perdite pregresse, con conseguente riallineamento della struttura del patrimonio netto;
- il conferimento al Consiglio di Amministrazione di una delega ai sensi dell'art. 2443, comma 2, c.c., per aumenti di capitale fino a un ammontare massimo complessivo di Euro 10 milioni, da esercitarsi entro il 31 dicembre 2030.

Le suddette operazioni hanno complessivamente contribuito al rafforzamento della struttura patrimoniale, alla riduzione delle tensioni finanziarie e al miglioramento della capacità della Società di sostenere l'attuazione del proprio Piano di sviluppo.

Nel corso dell'ultimo trimestre del 2025 e nei primi mesi del 2026, la Società ha avviato e completato un processo di profonda revisione del proprio posizionamento strategico, orientando il proprio modello di business verso la creazione di valore attraverso investimenti selettivi, una gestione attiva delle partecipazioni e un approccio disciplinato all'allocazione del capitale. In tale ambito, la Società intende operare quale partner industriale e finanziario, con l'obiettivo di sostenere lo sviluppo, il consolidamento e l'innovazione delle società partecipate, investendo in progetti ad elevato potenziale di sviluppo al fine di accelerarne i percorsi di crescita, consolidamento e innovazione, con l'obiettivo di generare valore sostenibile e duraturo per azionisti e stakeholder.

### **Piano Industriale e sviluppi futuri**

Alla luce del Piano Industriale approvato in data 29 aprile 2026 dal Consiglio di Amministrazione, la Società prevede un'evoluzione della gestione orientata ad una significativa crescita dei volumi di attività e al progressivo miglioramento della redditività operativa nel periodo 2026–2030.

Le proiezioni economico-finanziarie evidenziano:

- ricavi consolidati in crescita fino a superare Euro 15–17 milioni annui a regime;
- un EBITDA positivo e in forte espansione, con valori attesi superiori a Euro 6–8 milioni nel medio periodo;
- un piano di investimenti complessivi (CAPEX) pari a circa Euro 4–5 milioni cumulati;
- una Posizione Finanziaria Netta (PFN) che, pur risentendo, inizialmente, degli investimenti programmati, si presenta già in equilibrio fin dal primo anno del Piano, con successivo costante miglioramento, grazie alla generazione di flussi di cassa operativi.

Lo sviluppo del Piano si fonda su tre direttrici principali: (i) la realizzazione e messa in esercizio di impianti fotovoltaici in Italia e all'estero, in grado di garantire flussi di ricavi ricorrenti e stabilità operativa (ii) lo sviluppo e l'acquisizione di attività nel settore tecnologico, che rappresenta il principale *driver* di creazione di valore nel medio-lungo periodo (iii) l'investimento in operazioni di breve-medio periodo, definite come *special opportunities*.

Sotto il profilo finanziario, il Piano prevede la copertura del fabbisogno mediante una combinazione di risorse proprie, operazioni di rafforzamento patrimoniale e accesso a fonti di finanziamento esterne, rese possibili dalla razionalizzazione della propria struttura finanziaria e dalla riduzione significativa dell'indebitamento.

Pur in presenza di una fase iniziale caratterizzata da elevati investimenti e conseguente assorbimento di liquidità, le previsioni indicano il progressivo raggiungimento dell'equilibrio economico-finanziario nel medio periodo, sostenuto dalla crescita dei ricavi e dal miglioramento della marginalità operativa.

### **Significative incertezze in merito alla continuità aziendale (IAS 1)**

A seguito di una valutazione della capacità della Società di continuare ad operare come entità in funzionamento per un periodo di almeno dodici mesi dalla data di approvazione del bilancio, gli Amministratori, pur tenuto conto degli interventi di rafforzamento patrimoniale realizzati, evidenziano la sussistenza di significative incertezze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità della Società di continuare ad operare come entità in funzionamento.

In particolare, il conseguimento degli obiettivi previsti dal Piano Industriale risulta esposto a fattori di rischio e incertezza, tra cui, a titolo esemplificativo, il rischio di esecuzione dei progetti, il rispetto delle tempistiche pianificate e la capacità di accesso a risorse finanziarie adeguate. Tali elementi configurano una situazione di incertezza significativa, la cui evoluzione potrebbe incidere sulla capacità della Società di continuare ad operare come entità in funzionamento.

Gli Amministratori evidenziano, tuttavia, che le valutazioni effettuate sono state condotte sulla base delle informazioni attualmente disponibili e delle iniziative già intraprese, ritenendo che le assunzioni poste a base del Piano siano, allo stato, ragionevoli e che i principali rischi identificati risultino oggetto di adeguato monitoraggio e gestione, pur non potendosi escludere il verificarsi di scostamenti anche rilevanti rispetto alle previsioni.

## **Principi Contabili**

Nessuna deroga all'applicazione degli IFRS è stata applicata nella redazione del presente Bilancio d'esercizio di EPH Invest S.p.A. (già E.P.H. S.p.A.).

Il Bilancio è stato redatto nella prospettiva della continuazione dell'attività aziendale pur in presenza di significative incertezze elencate nei paragrafi precedenti e riportate anche nella relazione sulla gestione, nei paragrafi "Evoluzione prevedibile della Gestione" e "Continuità Aziendale".

Il bilancio è presentato in Euro e tutti i valori sono arrotondati all'Euro se non altrimenti indicato. I commenti alle voci di bilancio nelle note illustrative sono in migliaia di euro se non diversamente indicato.

Il bilancio al 31 dicembre 2025 è stato redatto in coerenza ai principi contabili utilizzati per la redazione del bilancio al 31 dicembre 2024, tenuto conto degli emendamenti e dei nuovi principi entrati in vigore a partire dal 1° gennaio 2025 nel seguito specificati.

## Criteri di valutazione

- **Impianti e macchinari**

Gli impianti e macchinari sono valutati al costo d'acquisto o di produzione, al netto degli ammortamenti accumulati e delle eventuali perdite di valore. Il costo include gli oneri direttamente sostenuti per rendere possibile il loro utilizzo e gli oneri finanziari qualora rispettino le condizioni previste dallo IAS 23.

Gli oneri sostenuti per le manutenzioni e le riparazioni di natura ordinaria sono direttamente imputati a conto economico quando sostenuti. La capitalizzazione dei costi inerenti all'ampliamento, ammodernamento o miglioramento degli elementi strutturali di proprietà o in uso da terzi è effettuata nei limiti in cui essi rispondano ai requisiti per essere separatamente classificati come attività o parte di un'attività.

Gli impianti e macchinari posseduti in virtù di contratti di leasing finanziario, attraverso i quali sono sostanzialmente trasferiti alla Società i rischi e i benefici legati alla proprietà, sono riconosciuti come attività della Società al loro valore corrente o, se inferiore, al valore attuale dei pagamenti minimi dovuti per il leasing, inclusa l'eventuale somma da pagare per l'esercizio dell'opzione di acquisto. I beni sono ammortizzati applicando il criterio e le aliquote in seguito indicate per le immobilizzazioni materiali, salvo che la durata del contratto di leasing sia inferiore alla vita utile rappresentata da dette aliquote e non vi sia la ragionevole certezza del trasferimento della proprietà del bene locato alla naturale scadenza del contratto; in tal caso il periodo di ammortamento sarà rappresentato dalla durata del contratto di locazione.

Gli ammortamenti sono imputati a quote costanti mediante aliquote che consentono di ammortizzare i cespiti fino a esaurimento della vita utile.

Si riportano di seguito le aliquote di ammortamento per le singole categorie di impianti e macchinari, applicate dalla Società sulla base della vita utile stimata:

Categoria	Aliquota
Attrezzature centro di calcolo	20%
Attrezzature varie	15%
Sistemi espositivi	20%-50%
Mobili ufficio	12%
Arredamento	12%
Macchine ufficio	20%-33%
Automezzi	25%-33%

La vita utile degli immobili, impianti e macchinari e il loro valore residuo sono rivisti e aggiornati, ove necessario, in sede di predisposizione del bilancio.

- **Aggregazioni aziendali e avviamento**

Le aggregazioni aziendali direttamente nel bilancio separato sono contabilizzate utilizzando il metodo dell'acquisizione (IFRS 3). Il costo di un'acquisizione è determinato come somma del corrispettivo trasferito, misurato al *fair value* alla data di acquisizione, e dell'importo della partecipazione di minoranza nell'acquisita. Per ogni aggregazione aziendale, la Società definisce se misurare la partecipazione di minoranza nell'acquisita al *fair value* oppure in proporzione alla quota della partecipazione di minoranza nelle attività nette identificabili dell'acquisita. I costi di acquisizione sono spesi nell'esercizio e classificati tra le spese amministrative. L'eventuale corrispettivo potenziale da riconoscere è rilevato dall'acquirente al *fair value* alla data di acquisizione. Il corrispettivo potenziale classificato come patrimonio non è oggetto di rimisurazione e il suo successivo pagamento è contabilizzato con contropartita il patrimonio netto. La variazione del *fair value* del corrispettivo potenziale classificato come attività o passività, quale strumento finanziario che sia nell'oggetto del principio IFRS 9 Strumenti finanziari, deve essere rilevata nel conto economico in accordo con il medesimo principio IFRS 9. Il corrispettivo potenziale che non rientra nello scopo dell'IFRS 9 è valutato al *fair value* alla data di bilancio e le variazioni del *fair value* sono rilevate a conto economico. Se l'aggregazione aziendale comporta l'estinzione di un rapporto preesistente tra la Società e l'acquisita, l'ammontare minore tra l'importo di estinzione, come stabilito dal contratto, e il valore fuori mercato dell'elemento viene dedotto dal corrispettivo trasferito e rilevato tra gli altri costi.

Quando la Società acquisisce un business, classifica o designa le attività finanziarie acquisite o le passività assunte in accordo con i termini contrattuali, le condizioni economiche e le altre condizioni pertinenti in essere alla data di acquisizione. Ciò include la verifica per stabilire se un derivato incorporato debba essere separato dal contratto primario.

Se l'aggregazione aziendale è realizzata in più fasi, la partecipazione precedentemente detenuta è ricondotta al *fair value* alla data di acquisizione e l'eventuale utile o perdita risultante è rilevata nel conto economico. Esso viene quindi considerato nella determinazione del *goodwill*.

L'avviamento è inizialmente rilevato al costo rappresentato dall'eccedenza tra la somma del corrispettivo corrisposto e dell'importo iscritto per le interessenze di minoranza rispetto alle attività nette identificabili acquisite e le passività assunte dalla Società. Se il *fair value* delle attività nette acquisite eccede l'insieme del corrispettivo corrisposto, la Società verifica nuovamente se ha identificato correttamente tutte le attività acquisite e tutte le passività assunte e rivede le procedure utilizzate per determinare l'ammontare da rilevare alla data di acquisizione. Se dalla nuova valutazione emerge ancora un *fair value* delle attività nette acquisite superiore al corrispettivo, la differenza (utile) viene rilevata a conto economico.

Dopo la rilevazione iniziale, l'avviamento è valutato al costo al netto delle perdite di valore accumulate. Al fine della verifica per riduzione di valore (*impairment*), l'avviamento acquisito in un'aggregazione aziendale è allocato, dalla data di acquisizione, a ciascuna unità generatrice di flussi di cassa della Società che si prevede benefici delle sinergie dell'aggregazione, a prescindere dal fatto che altre attività o passività dell'entità acquisita siano assegnate a tali unità.

Se l'avviamento è stato allocato a un'unità generatrice di flussi finanziari e l'entità dismette parte delle attività di tale unità, l'avviamento associato all'attività dismessa è incluso nel valore contabile dell'attività quando si determina l'utile o la perdita della dismissione. L'avviamento associato con l'attività dismessa è determinato sulla base dei valori relativi dell'attività dismessa e della parte mantenuta dell'unità generatrice di flussi finanziari.

## Attività immateriali a vita utile definita

Le attività immateriali sono costituite da elementi non monetari, identificabili e privi di consistenza fisica, controllabili e atti a generare benefici economici futuri. Tali elementi sono rilevati al costo di acquisto e/o di produzione, comprensivo delle spese direttamente attribuibili per predisporre l'attività al suo utilizzo, al netto degli ammortamenti cumulati e delle eventuali perdite di valore.

I costi sostenuti internamente per lo sviluppo di nuovi servizi e piattaforme costituiscono attività immateriali generate internamente e sono iscritti all'attivo solo se tutte le seguenti condizioni sono rispettate:

- il costo attribuibile all'attività di sviluppo è attendibilmente determinabile;
- vi è l'intenzione, la disponibilità di risorse finanziarie e la capacità tecnica a rendere l'attività disponibile all'uso o alla vendita;
- è dimostrabile che l'attività è in grado di produrre benefici economici futuri.

I costi di sviluppo capitalizzati comprendono le sole spese sostenute che possono essere attribuite direttamente al processo di sviluppo di nuovi prodotti e servizi.

Le attività immateriali con vita utile definita sono ammortizzate lungo la loro vita utile e sono sottoposte alla verifica di congruità del valore ogni volta che vi siano indicazioni di una possibile perdita di valore. Il periodo di ammortamento ed il metodo di ammortamento di un'attività immateriale a vita utile definita è riconsiderato almeno alla fine di ciascun esercizio. I cambiamenti nella vita utile attesa o delle modalità con cui i benefici economici futuri legati all'attività si realizzeranno sono rilevati attraverso il cambiamento del periodo o del metodo di ammortamento, a seconda dei casi, e sono considerati cambiamenti di stime contabili. Le quote di ammortamento delle attività immateriali a vita utile definita sono rilevate nel prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio nella categoria di costo non monetario coerente con la funzione dell'attività immateriale.

La vita utile stimata dalla Società per le varie categorie di attività immateriali è di seguito riportata:

Categoria	Vita utile
Software, brevetti, concessioni e licenze	3-5 anni
Sviluppo piattaforma	3-5 anni

Gli utili o le perdite derivanti dalla dismissione di un'attività immateriale sono misurati dalla differenza tra il ricavo netto della dismissione e il valore contabile dell'attività immateriale, e sono rilevate nel prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio nell'esercizio in cui avviene la dismissione.

## Leasing

La Società valuta all'atto della sottoscrizione di un contratto se è, o contiene, un leasing. In altri termini, se il contratto conferisce il diritto di controllare l'uso di un bene identificato per un periodo di tempo in cambio di un corrispettivo.

La Società adotta un unico modello di riconoscimento e misurazione per tutti i leasing, eccetto per i leasing di breve termine ed i leasing di beni di modico valore. La Società riconosce le passività relative ai pagamenti del leasing e l'attività per diritto d'uso che rappresenta il diritto ad utilizzare il bene sottostante il contratto.

## i) Attività per diritto d'uso

La Società riconosce le attività per il diritto d'uso alla data di inizio del leasing (cioè la data in cui l'attività sottostante è disponibile per l'uso). Le attività per il diritto d'uso sono misurate al costo, al netto degli ammortamenti accumulati e delle perdite di valore, e rettificati per qualsiasi rimisurazione delle passività di leasing. Il costo delle attività per il diritto d'uso comprende l'ammontare delle passività di leasing rilevate, i costi diretti iniziali sostenuti e i pagamenti di leasing effettuati alla data di decorrenza o prima dell'inizio al netto di tutti gli eventuali incentivi ricevuti. Le attività per diritto d'uso sono ammortizzate in quote costanti dalla data di decorrenza alla fine della vita utile dell'attività consistente nel diritto di utilizzo o, se anteriore, al termine della durata del leasing.

Se il leasing trasferisce la proprietà dell'attività sottostante al locatario al termine della durata del leasing o se il costo dell'attività consistente nel diritto di utilizzo riflette il fatto che il locatario eserciterà l'opzione di acquisto, il locatario deve ammortizzare l'attività consistente nel diritto d'uso dalla data di decorrenza fino alla fine della vita utile dell'attività sottostante.

Le attività per il diritto d'uso sono soggette a Impairment.

## ii) Passività legate al leasing

Alla data di decorrenza del leasing, la Società rileva le passività di leasing misurandole al valore attuale dei pagamenti dovuti per il leasing non ancora versati a tale data. I pagamenti dovuti includono i pagamenti fissi (compresi i pagamenti fissi nella sostanza) al netto di eventuali incentivi al leasing da ricevere, i pagamenti variabili di leasing che dipendono da un indice o un tasso, e gli importi che si prevede dovranno essere pagati a titolo di garanzie del valore residuo. I pagamenti del leasing includono anche il prezzo di esercizio di un'opzione di acquisto se si è ragionevolmente certi che tale opzione sarà esercitata dalla Società e i pagamenti di penalità di risoluzione del leasing, se la durata del leasing tiene conto dell'esercizio da parte della Società dell'opzione di risoluzione del leasing stesso.

I pagamenti di leasing variabili che non dipendono da un indice o da un tasso vengono rilevati come costi nel periodo (salvo che non siano stati sostenuti per la produzione di rimanenze) in cui si verifica l'evento o la condizione che ha generato il pagamento.

Nel calcolo del valore attuale dei pagamenti dovuti, la Società usa il tasso di finanziamento marginale alla data di inizio se il tasso d'interesse implicito non è determinabile facilmente. Dopo la data di decorrenza, l'importo della passività del leasing si incrementa per tener conto degli interessi sulla passività del leasing e diminuisce per considerare i pagamenti effettuati. Inoltre, il valore contabile dei debiti per leasing è rideterminato nel caso di eventuali modifiche del leasing o per la revisione dei termini contrattuali per la modifica dei pagamenti; è rideterminato, altresì, in presenza di modifiche in merito alla valutazione dell'opzione dell'acquisto dell'attività sottostante o per variazioni dei pagamenti futuri che deriva da una modifica dell'indice o del tasso utilizzato per determinare tali pagamenti.

Le passività per leasing della Società sono incluse nella voce "Debiti verso altri finanziatori".

## iii) Leasing di breve durata e leasing di attività a modesto valore.



La Società applica l'esenzione per la rilevazione di leasing di breve durata relativi ai macchinari ed attrezzature (i.e., i leasing che hanno una durata di 12 mesi o inferiore dalla data di inizio e non contengono un'opzione di acquisto). La Società ha applicato inoltre l'esenzione per i leasing relativi ad attività a modesto valore in riferimento ai contratti di leasing relativi ad apparecchiature per ufficio il cui valore è considerato basso. I canoni relativi a leasing a breve termine e a leasing di attività a modesto valore sono rilevati come costi in quote costanti lungo la durata leasing.

## Perdite di valore di attività non finanziarie

Ad ogni chiusura di bilancio la Società valuta l'eventuale esistenza di indicatori di monitoraggio di un'eventuale perdita di valore delle attività. In tal caso, o nei casi in cui è richiesta una verifica annuale sulla perdita di valore, la Società effettua una stima del valore recuperabile. Il valore recuperabile è il maggiore fra il *fair value* dell'attività o CGU, al netto dei costi di vendita, e il suo valore d'uso. Il valore recuperabile viene determinato per singola attività o CGU. Se il valore contabile di un'attività o CGU è superiore al suo valore recuperabile, tale attività ha subito una perdita di valore ed è conseguentemente svalutata fino a riportarla al valore recuperabile.

Nel determinare il valore d'uso, la Società sconta al valore attuale i flussi finanziari stimati futuri usando un tasso di sconto ante-imposte, che riflette le valutazioni di mercato del valore attuale del denaro e i rischi specifici dell'attività. Nel determinare il *fair value* al netto dei costi di vendita si tiene conto di transazioni recenti intervenute sul mercato. Se non è possibile individuare tali transazioni, viene utilizzato un adeguato modello di valutazione. Tali calcoli sono corroborati da opportuni moltiplicatori di valutazione, prezzi di titoli azionari quotati per partecipate i cui titoli sono negoziati sul mercato, e altri indicatori di *fair value* disponibili.

La Società basa il proprio *impairment test* su budget dettagliati e calcoli previsionali, predisposti separatamente per ogni unità generatrice di flussi di cassa della Società cui sono allocati attività individuali. Questi budget e calcoli previsionali coprono generalmente un periodo di tre o cinque anni. Nel caso di periodi più lunghi, si calcola un tasso di crescita a lungo termine che viene utilizzato per proiettare i futuri flussi di cassa oltre il terzo o il quinto anno.

Le perdite di valore di attività in funzionamento, incluse le perdite di valore delle rimanenze, sono rilevate nel prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio nelle categorie di costo coerenti con la destinazione dell'attività che ha evidenziato la perdita di valore. Fanno eccezione le immobilizzazioni precedentemente rivalutate, laddove la rivalutazione è stata contabilizzata tra le altre componenti di conto economico complessivo. In tali casi la perdita di valore è a sua volta rilevata tra le altre componenti conto economico complessivo fino a concorrenza della precedente rivalutazione.

Per le attività diverse dall'avviamento, a ogni chiusura di bilancio la Società valuta l'eventuale esistenza di indicazioni del venir meno (o della riduzione) di perdite di valore precedentemente rilevate e, qualora tali indicazioni esistano, stima il valore recuperabile dell'attività o della CGU. Il valore di un'attività precedentemente svalutata può essere ripristinato solo se vi sono stati cambiamenti delle assunzioni su cui si basava il calcolo del valore recuperabile determinato, successivi alla rilevazione dell'ultima perdita di valore. La ripresa di valore non può eccedere il valore di carico che sarebbe stato determinato, al netto degli ammortamenti, nell'ipotesi in cui nessuna perdita di valore fosse stata rilevata in esercizi precedenti. Tale ripresa è rilevata nel prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio salvo che l'immobilizzazione non sia contabilizzata a valore rivalutato, nel qual caso la ripresa è trattata come un incremento da rivalutazione.

## Partecipazioni in società controllate e collegate

Le imprese controllate sono imprese in cui la Società ha il potere di determinare, direttamente o indirettamente, le scelte amministrative e gestionali e di ottenerne i benefici relativi. Generalmente si presume l'esistenza del controllo quando la Società detiene, direttamente o indirettamente, più della metà dei diritti di voto esercitabili nell'Assemblea ordinaria, ivi inclusi potenziali diritti di voto derivanti da titoli convertibili.

Le imprese a controllo congiunto sono imprese in cui la Società esercita, con una o più parti, un controllo congiunto della loro attività economica. Il controllo congiunto presuppone che le decisioni strategiche, finanziarie e gestionali siano prese con l'unanime consenso delle parti che esercitano il controllo.

Le imprese collegate sono quelle imprese in cui la Società esercita un'influenza notevole. Per influenza notevole si intende il potere di partecipare alla determinazione delle politiche finanziarie e gestionali della partecipata senza averne il controllo o il controllo congiunto. Generalmente si presume l'esistenza di una influenza notevole quando la Società detiene, direttamente o indirettamente, almeno il 20% dei diritti di voto esercitabili nell'Assemblea ordinaria.

Le partecipazioni in imprese controllate, a controllo congiunto e in imprese collegate sono inizialmente rilevate al costo, successivamente rettificato in conseguenza delle variazioni della quota di pertinenza nel patrimonio netto della partecipata. La quota degli utili e delle perdite di esercizio della partecipata di pertinenza della Società è rilevata nel conto economico.

Il *goodwill* implicito nel valore delle partecipazioni è assoggettato annualmente ad impairment test secondo le modalità precedentemente commentate.

All'atto della perdita dell'influenza notevole su una società collegata, la Società valuta e rileva la partecipazione residua al *fair value*. La differenza tra il valore di carico della partecipazione alla data di perdita dell'influenza notevole o del controllo congiunto e il *fair value* della partecipazione residua e dei corrispettivi ricevuti è rilevata nel conto economico.

## Azioni proprie

Le azioni proprie riacquistate sono rilevate al costo e portate in diminuzione del patrimonio netto. L'acquisto, la vendita o la cancellazione di azioni proprie non danno origine a nessun profitto o perdita nel conto economico. La differenza tra il valore di acquisto e il corrispettivo, in caso di riemissione, è rilevata nella riserva sovrapprezzo azioni. In caso di esercizio di opzioni su azioni nel periodo, queste sono soddisfatte con azioni proprie.

## Strumenti finanziari

Uno strumento finanziario è qualsiasi contratto che dà origine a un'attività finanziaria per un'entità e ad una passività finanziaria o ad uno strumento rappresentativo di capitale per un'altra entità.

## Attività finanziarie

### Rilevazione iniziale e valutazione

Al momento della rilevazione iniziale, le attività finanziarie sono classificate, a seconda dei casi, in base alle successive modalità di misurazione, cioè al costo ammortizzato, al *fair value* rilevato nel conto economico complessivo OCI e al *fair value* rilevato nel conto economico. La classificazione delle attività finanziarie al momento della rilevazione iniziale dipende dalle caratteristiche dei flussi di cassa contrattuali delle attività finanziarie e dal modello di business che la società usa per la loro gestione. Ad eccezione dei crediti commerciali che non contengono una componente di finanziamento significativa o per i quali la società ha applicato l'espedito pratico, la Società inizialmente valuta un'attività finanziaria al suo *fair value* più, nel caso di un'attività finanziaria non al *fair value* rilevato nel conto economico, i costi di transazione. I crediti commerciali che non contengono una componente di finanziamento significativa o per i quali la Società ha applicato l'espedito pratico sono valutati al prezzo dell'operazione determinato secondo l'IFRS 15. Affinché un'attività finanziaria possa essere classificata e valutata al costo ammortizzato o al *fair value* rilevato in OCI, deve generare flussi finanziari che dipendono solamente dal capitale e dagli interessi sull'importo del capitale da restituire. Il modello di business della Società per la gestione delle attività finanziarie si riferisce al modo in cui gestisce le proprie attività finanziarie al fine di generare flussi finanziari. Il modello aziendale determina se i flussi finanziari deriveranno dalla raccolta di flussi finanziari contrattuali, dalla vendita delle attività finanziarie o da entrambi. L'acquisto o la vendita di un'attività finanziaria che ne richieda la consegna entro un arco di tempo stabilito generalmente da regolamento o convenzioni del mercato è rilevata alla data di contrattazione, vale a dire la data in cui la Società si è impegnato ad acquistare o vendere l'attività.

### Valutazione successiva

Ai fini della valutazione successiva, le attività finanziarie sono classificate in quattro categorie:

- Attività finanziarie al costo ammortizzato;
- Attività finanziarie al *fair value* rilevato nel conto economico complessivo con riclassifica degli utili e perdite cumulate;
- Attività finanziarie al *fair value* rilevato nel conto economico complessivo senza rigiro degli utili e perdite cumulate nel momento dell'eliminazione;
- Attività finanziarie al *fair value* rilevato a conto economico.

### Attività finanziarie al costo ammortizzato

La Società valuta le attività finanziarie al costo ammortizzato se entrambi i seguenti requisiti sono soddisfatti:

- l'attività finanziaria è posseduta nel quadro di un modello di business il cui obiettivo è il possesso di attività finanziarie finalizzato alla raccolta dei flussi finanziari contrattuali

e

- i termini contrattuali dell'attività finanziaria prevedono a determinate date flussi finanziari rappresentati unicamente da pagamenti del capitale e dell'interesse sull'importo del capitale da restituire.

Le attività finanziarie al costo ammortizzato sono successivamente valutate utilizzando il criterio dell'interesse effettivo e sono soggette ad *impairment*. Gli utili e le perdite sono rilevati a conto economico quando l'attività è eliminata, modificata o rivalutata.

### Attività finanziarie al *fair value* rilevato in OCI

La Società valuta le attività al *fair value* rilevato nel conto economico complessivo se entrambe le seguenti condizioni sono soddisfatte:

- l'attività finanziaria è posseduta nel quadro di un modello di business il cui obiettivo è conseguito sia mediante l'incasso dei flussi finanziari contrattuali che mediante la vendita delle attività finanziarie

e

- i termini contrattuali dell'attività finanziaria prevedono a determinate date flussi finanziari rappresentati unicamente da pagamenti del capitale ed interessi determinati sull'importo del capitale da restituire.

Per le attività valutate al *fair value* rilevato in OCI, gli interessi attivi, le variazioni per differenze cambio e le perdite di valore, insieme alle riprese, sono rilevati a conto economico e sono calcolati allo stesso modo delle attività finanziarie valutate al costo ammortizzato. Le rimanenti variazioni del *fair value* sono rilevate in OCI. Al momento dell'eliminazione, la variazione cumulativa del *fair value* rilevata in OCI viene riclassificata nel conto economico.

### Investimenti in strumenti rappresentativi di capitale

All'atto della rilevazione iniziale, la Società può irrevocabilmente scegliere di classificare i propri investimenti azionari come strumenti rappresentativi di capitale rilevati al *fair value* rilevato in OCI quando soddisfano la definizione di strumenti rappresentativi di capitale ai sensi dello IAS 32 "Strumenti finanziari: Presentazione" e non sono detenuti per la negoziazione. La classificazione è determinata per ogni singolo strumento. Gli utili e le perdite conseguite su tali attività finanziarie non vengono mai rigirati nel conto economico. I dividendi sono rilevati come altri ricavi nel conto economico quando il diritto al pagamento è stato deliberato, salvo quando la Società beneficia di tali proventi come recupero di parte del costo dell'attività finanziaria, nel qual caso tali utili sono rilevati in OCI. Gli strumenti rappresentativi di capitale iscritti al *fair value* rilevato in OCI non sono soggetti a *impairment test*.

### Attività finanziarie al *fair value* rilevato a conto economico

Questa categoria comprende le attività detenute per la negoziazione, le attività designate al momento della prima rilevazione come attività finanziarie al *fair value* con variazioni rilevate nel conto economico, o le attività finanziarie che obbligatoriamente bisogna valutare al *fair value*. Le attività detenute per la negoziazione sono tutte quelle attività acquisite per la loro vendita o il loro riacquisto nel breve termine. Le attività finanziarie con flussi finanziari che non sono rappresentati unicamente da pagamenti di capitale e dell'interesse sono classificate e valutate al *fair value* rilevato a conto economico, indipendentemente dal modello di business. Nonostante i criteri per gli strumenti di debito per essere classificati al costo ammortizzato o al *fair value* rilevato in OCI, come descritto sopra, gli strumenti di debito possono essere contabilizzati al *fair value* rilevato a conto economico al momento della rilevazione iniziale se ciò comporta l'eliminazione o la riduzione significativa di un disallineamento contabile. Gli strumenti finanziari al *fair value* con variazioni rilevate nel conto economico sono iscritti nel prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria al *fair value* e le variazioni nette del *fair value* rilevate nel prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio.

### **Cancellazione**

Un'attività finanziaria è cancellata in primo luogo quando i diritti a ricevere flussi finanziari dall'attività sono estinti, o la Società ha trasferito ad una terza parte il diritto a ricevere flussi finanziari dall'attività o ha assunto l'obbligo contrattuale di corrisponderli interamente e senza ritardi ed ha trasferito sostanzialmente tutti i rischi e benefici della proprietà dell'attività finanziaria, oppure non ha trasferito né trattenuto sostanzialmente tutti i rischi e benefici dell'attività, ma ha trasferito il controllo della stessa. Nei casi in cui la Società abbia trasferito i diritti a ricevere flussi finanziari da un'attività o abbia siglato un accordo in base al quale mantiene i diritti contrattuali a ricevere i flussi finanziari dell'attività finanziaria, ma assume un'obbligazione contrattuale a pagare i flussi finanziari a uno o più beneficiari, esso valuta se e in che misura abbia trattenuto i rischi e i benefici inerenti al possesso. Nel caso in cui non abbia né trasferito né trattenuto sostanzialmente tutti i rischi e benefici o non abbia perso il controllo sulla stessa, l'attività continua ad essere rilevata nel bilancio della Società nella misura del suo coinvolgimento residuo nell'attività stessa. In questo caso, la Società riconosce inoltre una passività associata. L'attività trasferita e la passività associata sono valutate in modo da riflettere i diritti e le obbligazioni che rimangono di pertinenza della Società. Quando il coinvolgimento residuo dell'entità è una garanzia sull'attività trasferita, il coinvolgimento è misurato sulla base del minore tra l'importo dell'attività e l'importo massimo del corrispettivo ricevuto che l'entità potrebbe dover ripagare.

### **Perdita di valore di attività finanziarie**

La Società iscrive una svalutazione per perdite attese (expected credit loss 'ECL') per tutte le attività finanziarie rappresentate da strumenti di debito non detenuti al fair value rilevato a conto economico. Le ECL si basano sulla differenza tra i flussi finanziari contrattuali dovuti in conformità al contratto e tutti i flussi finanziari che la Società si aspetta di ricevere, scontati ad una approssimazione del tasso di interesse effettivo originario. I flussi di cassa attesi includeranno i flussi finanziari derivanti dalla escussione delle garanzie reali detenute o di altre garanzie sul credito che sono parte integrante delle condizioni contrattuali. Le perdite attese sono rilevate in due fasi. Relativamente alle esposizioni creditizie per le quali non vi è stato un aumento significativo del rischio di credito dalla rilevazione iniziale, bisogna rilevare le perdite su crediti che derivano dalla stima di eventi di default che sono possibili entro i successivi 12 mesi. Per le esposizioni creditizie per le quali vi è stato un significativo aumento del rischio di credito dalla rilevazione iniziale, bisogna rilevare integralmente le perdite attese che si riferiscono alla residua durata dell'esposizione, a prescindere dal momento in cui l'evento di default si prevede che si verifichi. Per i crediti commerciali e le attività derivanti da contratto, la Società applica un approccio semplificato nel calcolo delle perdite attese. Pertanto, la Società non monitora le variazioni del rischio di credito, ma rileva integralmente la perdita attesa a ogni data di riferimento. Per le attività rappresentate da strumenti di debito valutate al fair value rilevato in OCI, la Società applica l'approccio semplificato ammesso per le attività a basso rischio di credito. Ad ogni data di riferimento del bilancio, la Società valuta se si ritiene che lo strumento di debito abbia un basso rischio di credito utilizzando tutte le informazioni disponibili che si possono ottenere senza costi o sforzi eccessivi. Nell'effettuare tale valutazione, la Società monitora il merito creditizio dello strumento di debito. Un'attività finanziaria viene eliminata quando non vi è nessuna ragionevole aspettativa di recupero dei flussi finanziari contrattuali.

## **Passività finanziarie**

### **Rilevazione e valutazione iniziale**

Le passività finanziarie sono classificate, al momento della rilevazione iniziale, tra le passività finanziarie al fair value rilevato a conto economico, tra i mutui e finanziamenti, o tra i derivati designati come strumenti di copertura.

Tutte le passività finanziarie sono rilevate inizialmente al fair value cui si aggiungono, nel caso di mutui, finanziamenti e debiti, i costi di transazione ad essi direttamente attribuibili.

Le passività finanziarie della Società comprendono debiti commerciali e altri debiti, mutui e finanziamenti, inclusi scoperti di conto corrente.

### **Valutazione successiva**

La valutazione delle passività finanziarie dipende dalla loro classificazione, come di seguito descritto:

#### **Passività finanziarie al *fair value* rilevato a conto economico**

Le passività finanziarie al *fair value* con variazioni rilevate a conto economico comprendono passività detenute per la negoziazione e passività finanziarie rilevate inizialmente al *fair value* con variazioni rilevate a conto economico. Le passività detenute per la negoziazione sono tutte quelle assunte con l'intento di estinguerle o trasferirle nel breve termine. Gli utili o le perdite sulle passività detenute per la negoziazione sono rilevati nel prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio.

Le passività finanziarie sono designate al *fair value* con variazioni rilevate a conto economico dalla data di prima iscrizione, solo se i criteri dell'IFRS 9 sono soddisfatti. Al momento della rilevazione iniziale, la Società non ha designato passività finanziarie al *fair value* con variazioni rilevate a conto economico.

### **Finanziamenti**

Dopo la rilevazione iniziale, i finanziamenti sono valutati con il criterio del costo ammortizzato usando il metodo del tasso di interesse effettivo. Gli utili e le perdite sono contabilizzati nel conto economico quando la passività è estinta, oltre che attraverso il processo di ammortamento. Il costo ammortizzato è calcolato rilevando lo sconto o il premio sull'acquisizione e gli onorari o costi che fanno parte integrante del tasso di interesse effettivo. L'ammortamento al tasso di interesse effettivo è compreso tra gli oneri finanziari nel prospetto dell'utile/(perdita). Questa categoria generalmente include crediti e finanziamenti fruttiferi di interessi.

### **Cancellazione**

Una passività finanziaria viene cancellata quando l'obbligazione sottostante la passività è estinta, annullata ovvero adempiuta. Laddove una passività finanziaria esistente fosse sostituita da un'altra dello stesso prestatore, a condizioni sostanzialmente diverse, oppure le condizioni di una passività esistente venissero sostanzialmente modificate, tale scambio o modifica viene trattato come una cancellazione contabile della passività originale, accompagnata dalla rilevazione di una nuova passività, con iscrizione nel prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio di eventuali differenze tra i valori contabili.

## **Disponibilità liquide e mezzi equivalenti**

Le disponibilità liquide e mezzi equivalenti includono la cassa, i conti correnti bancari, i depositi rimborsabili a domanda e altri investimenti finanziari a breve termine e ad elevata liquidità, che sono prontamente convertibili in cassa, ovvero trasformabili



in disponibilità liquide entro 90 giorni della data di originaria acquisizione e sono soggetti ad un rischio non significativo di variazione di valore.

## Debiti commerciali e altri debiti

I debiti commerciali e gli altri debiti, sono inizialmente iscritte al *fair value*, al netto dei costi accessori di diretta imputazione, e successivamente sono valutati al costo ammortizzato, applicando il criterio del tasso effettivo d'interesse. Se vi è un cambiamento stimabile nei flussi di cassa attesi, il valore delle passività è ricalcolato per riflettere tale cambiamento sulla base del valore attuale dei nuovi flussi di cassa attesi e del tasso interno di rendimento inizialmente determinato

## Benefici a dipendenti

I fondi relativi al personale erogati in coincidenza o successivamente alla cessazione del rapporto di lavoro sono costituiti principalmente dal Trattamento di Fine Rapporto (TFR), disciplinato dalla legislazione italiana all'art. 2120 del Codice civile. Il TFR rappresenta un piano a benefici definiti, ovvero un programma formalizzato di benefici successivi alla fine del rapporto di lavoro che costituisce un'obbligazione futura e per il quale la Società si fa carico dei rischi attuariali e d'investimento relativi. Come richiesto dallo IAS 19R, la Società utilizza il Metodo della Proiezione Unitaria del Credito per determinare il valore attuale delle obbligazioni e il relativo costo previdenziale delle prestazioni di lavoro corrente; tale metodo di calcolo richiede l'utilizzo d'ipotesi attuariali obiettive e compatibili su variabili demografiche (tasso di mortalità, tasso di rotazione del personale) e finanziarie (tasso di sconto, incrementi futuri dei livelli retributivi). Gli utili e le perdite attuariali sono immediatamente ed integralmente riconosciuti nel conto economico complessivo in conformità allo IAS 19R.

A seguito della riforma sulla previdenza, a partire dal 1° gennaio 2007 il TFR maturato, a seguito dell'entrata in vigore della riforma stessa, è destinato ai fondi pensione o al fondo di tesoreria istituito presso l'Inps per le imprese aventi più di 50 dipendenti ovvero, nel caso d'impresе aventi meno di 50 dipendenti, può rimanere in azienda analogamente a quanto effettuato negli esercizi precedenti o destinato a fondi pensione. Su questo, la destinazione delle quote maturande del TFR ai fondi pensione ovvero all'Inps comporta che una quota del TFR maturando sia classificata come un piano a contributi definiti in quanto l'obbligazione dell'impresa è rappresentata esclusivamente dal versamento dei contributi al fondo pensione ovvero all'Inps. La passività relativa al TFR pregresso continua a rappresentare un piano a benefici definiti da valutare secondo ipotesi attuariali.

Da un punto di vista contabile, attraverso la valutazione attuariale si imputano a conto economico nella voce "oneri/proventi finanziari" l'*interest cost* che costituisce l'onere figurativo che l'impresa sosterebbe chiedendo al mercato un finanziamento di importo pari al TFR e nella voce "costo del lavoro" il *current service cost* che definisce l'ammontare dei diritti maturati nell'esercizio dai dipendenti che non hanno trasferito alla previdenza complementare le quote maturate dal 1 gennaio 2007. Gli utili e le perdite attuariali che riflettono gli effetti derivanti da variazioni delle ipotesi attuariali utilizzate sono rilevati direttamente nel patrimonio netto senza mai transitare a conto economico e sono esposti nel prospetto di conto economico complessivo.

## Fondi per rischi ed oneri

I fondi per rischi e oneri sono eventualmente iscritti a fronte di perdite e oneri di natura determinata, di esistenza certa o probabile, dei quali, tuttavia, non sono determinabili l'ammontare e/o la data di accadimento. L'iscrizione dei fondi viene rilevata

solo quando esiste un'obbligazione corrente (legale o implicita) per una futura uscita di risorse economiche come risultato di eventi passati ed è probabile che tale uscita sia richiesta per l'adempimento dell'obbligazione. Tale ammontare rappresenta la miglior stima dell'onere per estinguere l'obbligazione. Il tasso utilizzato nella determinazione del valore attuale della passività riflette i valori correnti di mercato e tiene conto del rischio specifico associabile a ciascuna passività.

Quando l'effetto finanziario del tempo è significativo e le date di pagamento delle obbligazioni sono attendibilmente stimabili, i fondi sono valutati al valore attuale dell'esborso previsto utilizzando un tasso che rifletta le condizioni del mercato, la variazione del costo del denaro nel tempo e il rischio specifico legato all'obbligazione. L'incremento del valore del fondo determinato da variazioni del costo del denaro nel tempo è contabilizzato quale onere finanziario.

I rischi per i quali il manifestarsi di una passività è soltanto possibile sono indicati nell'apposita sezione informativa sulle passività potenziali e per i medesimi non si procede ad alcuno stanziamento.

## Attività non correnti detenute per la vendita o per la distribuzione agli azionisti della controllante e attività cessate

La Società classifica le attività non correnti e i gruppi in dismissione come detenuti per la vendita o per la distribuzione agli azionisti della controllante se il loro valore contabile sarà recuperato principalmente con un'operazione di vendita o di distribuzione, anziché tramite il loro uso continuativo. Tali attività non correnti e gruppi in dismissione classificati come detenuti per la vendita o per la distribuzione agli azionisti sono valutate al minore tra il valore contabile e il loro fair value al netto dei costi di vendita o di distribuzione. I costi di distribuzione sono i costi aggiuntivi direttamente attribuibili alla distribuzione, esclusi gli oneri finanziari e le imposte.

La condizione per la classificazione come detenuti per la vendita si considera rispettata solo quando la vendita è altamente probabile e l'attività o la Società in dismissione è disponibile per la vendita immediata nelle sue attuali condizioni. Le azioni richieste per concludere la vendita dovrebbero indicare che è improbabile che possano intervenire cambiamenti significativi nella vendita o che la vendita venga annullata. La vendita si considera altamente probabile nel momento in cui la Direzione si è impegnata in un programma di vendita e devono essere state avviate le attività per individuare un acquirente e completare il programma. Il completamento del programma di vendita dovrebbe essere previsto entro un anno dalla data della classificazione. Gli stessi criteri vengono applicati anche per le attività e i gruppi in dismissione.

L'ammortamento degli impianti e dei macchinari e delle attività immateriali cessa nel momento in cui questi sono classificati come disponibili per la vendita o per la distribuzione agli azionisti.

Le attività e le passività classificate come detenute per la vendita o per la distribuzione agli azionisti sono presentate separatamente tra le voci correnti nel bilancio.

Un gruppo in dismissione si qualifica come attività operativa cessata se è:

- una componente della Società che rappresenta una CGU o un gruppo di CGU;
- classificata per la vendita o la distribuzione agli azionisti o è già stata ceduta in tale modo;
- importante ramo autonomo di attività o area geografica di attività.



Le attività destinate alla dismissione sono escluse dal risultato delle attività operative e sono presentate nel prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio in un'unica riga come utile/(perdita) netto derivante da attività destinate alla dismissione.

## Pagamenti basati su azioni

La società può riconoscere benefici addizionali ad alcuni amministratori, dirigenti, impiegati, consulenti e dipendenti della società e di società controllate attraverso piani di partecipazione al capitale (Piano di "Stock Option"). Secondo quanto stabilito dall'IFRS 2 – Pagamenti basati su azioni – gli stessi sono da considerarsi del tipo "a regolamento con azioni" (cosiddetto "equity settled"); pertanto l'ammontare complessivo del valore corrente delle *Stock Option* alla data di assegnazione è rilevato a conto economico come costo lungo il periodo di maturazione ("vesting period") quando i beneficiari sono dipendenti della società. Il *fair value* delle opzioni assegnate ai dipendenti delle società controllate è rilevato a incremento della partecipazione e in contropartita è rilevata una riserva di patrimonio netto. Variazioni del valore corrente successive alla data di assegnazione non hanno effetto sulla valutazione iniziale. Il costo per compensi, corrispondente al valore corrente delle opzioni alla data di assegnazione, è riconosciuto tra i costi del personale sulla base di un criterio a quote costanti lungo il periodo intercorrente tra la data di assegnazione e quella di maturazione, con contropartita riconosciuta a patrimonio netto.

## Riconoscimento dei ricavi

### Ricavi provenienti da contratti con clienti

#### Prestazione di servizi

I ricavi relativi alla prestazione di servizi vengono rilevati in base allo stato di effettivo completamento del servizio alla data di riferimento del bilancio e sono rappresentati al netto di sconti e abbuoni.

## Riconoscimento dei costi

I costi sono riconosciuti in base al principio della competenza e pertanto al momento dell'acquisizione del bene o servizio.

## Imposte

Le imposte correnti e il beneficio fiscale dell'esercizio sono valutati per l'importo che ci si attende di corrispondere alle autorità fiscali o recuperare. Le aliquote e la normativa fiscale utilizzate per calcolare l'importo sono quelle emanate, o sostanzialmente in vigore, alla data di chiusura di bilancio nei paesi dove la Società opera e genera il proprio reddito imponibile. Le imposte correnti relative ad elementi rilevati direttamente a patrimonio netto sono rilevate anch'esse a patrimonio netto e non nel prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio. Il Management periodicamente valuta la posizione assunta nella dichiarazione dei redditi nei casi in cui le norme fiscali siano soggette ad interpretazioni e, ove appropriato, provvede a stanziare degli accantonamenti.

Le imposte differite sono calcolate applicando il cosiddetto "liability method" alle differenze temporanee alla data di bilancio tra i valori fiscali delle attività e delle passività e i corrispondenti valori di bilancio.

Le imposte differite passive sono rilevate su tutte le differenze temporanee tassabili, con le seguenti eccezioni:

- le imposte differite passive derivano dalla rilevazione iniziale dell'avviamento o di un'attività o passività in una transazione che non rappresenta un'aggregazione aziendale e, al tempo della transazione stessa, non influenza né il risultato di bilancio né il risultato fiscale;
- il riversamento delle differenze temporanee imponibili, associate a partecipazioni in società controllate, collegate e joint venture, può essere controllato, ed è probabile che esso non si verifichi nel prevedibile futuro;
- le imposte differite attive sono rilevate a fronte di tutte le differenze temporanee deducibili, dei crediti e delle perdite fiscali non utilizzate e riportabili a nuovo, nella misura in cui sia probabile che saranno disponibili sufficienti imponibili fiscali futuri, che possano consentire l'utilizzo delle differenze temporanee deducibili e dei crediti e delle perdite fiscali riportati a nuovo, eccetto i casi in cui:

Le imposte anticipate, incluse quelle relative alle perdite fiscali pregresse, per la quota non compensata dalle imposte differite passive, sono riconosciute nella misura in cui è probabile che sia disponibile un reddito imponibile futuro a fronte del quale possano essere recuperate, come risultanti da piani industriali e linee strategiche di gruppo. Le imposte differite e anticipate sono determinate utilizzando le aliquote fiscali che si prevede saranno applicabili negli esercizi nei quali le differenze saranno realizzate o estinte, sulla base delle aliquote fiscali in vigore o sostanzialmente in vigore alla data di bilancio.

Il valore di carico delle imposte differite attive viene riesaminato a ciascuna data di bilancio ed eventualmente ridotto nella misura in cui non sia più probabile che saranno disponibili in futuro sufficienti imponibili fiscali da permettere in tutto o in parte l'utilizzo di tale credito. Le imposte differite attive non rilevate sono riesaminate ad ogni data di bilancio e sono rilevate nella misura in cui diventa probabile che i redditi fiscali saranno sufficienti a consentire il recupero di tali imposte differite attive.

Le imposte correnti, differite e anticipate sono rilevate nel conto economico, a eccezione di quelle relative a voci direttamente addebitate o accreditate a patrimonio netto nei cui casi anche il relativo effetto fiscale è riconosciuto direttamente a patrimonio netto. Le imposte sono compensate quando sono applicate dalla medesima autorità fiscale e vi è un diritto legale di compensazione.

## Valutazioni discrezionali e stime contabili significative

La predisposizione del bilancio d'esercizio in conformità con gli IFRS richiede, da parte degli amministratori, l'applicazione di principi e metodologie contabili che, in talune circostanze, trovano fondamento in valutazioni e stime basate sull'esperienza storica e su assunzioni che sono di volta in volta considerate ragionevoli e realistiche in funzione delle relative circostanze. L'applicazione di tali stime e assunzioni influenza gli importi rilevati in bilancio, e l'informativa fornita. I risultati finali effettivi delle poste di bilancio per le quali sono state utilizzate le suddette stime e assunzioni possono differire da quelli riportati nei bilanci che rilevano gli effetti del manifestarsi dell'evento oggetto di stima, a causa dell'incertezza che caratterizza le assunzioni e le condizioni sulle quali si basano le stime.

Di seguito sono brevemente elencate le voci che, relativamente alla Società, richiedono maggiore soggettività da parte degli amministratori nell'elaborazione delle stime e per le quali un cambiamento nelle condizioni sottostanti le assunzioni utilizzate potrebbe avere un impatto significativo sui risultati finanziari della Società.



- **Fondo svalutazione crediti commerciali**

Il fondo svalutazione crediti riflette la miglior stima degli amministratori circa le perdite relative al portafoglio crediti nei confronti della clientela. Tale stima si basa sulle perdite attese da parte della Società, determinate in funzione dell'esperienza passata per crediti simili, degli scaduti correnti e storici, dell'attento monitoraggio della qualità del credito e di proiezioni circa le condizioni economiche e di mercato.

- **Imposte anticipate**

La contabilizzazione delle imposte anticipate è effettuata sulla base delle aspettative di un imponibile fiscale negli esercizi futuri atto al loro recupero. La valutazione degli imponibili attesi ai fini della contabilizzazione delle imposte anticipate dipende da fattori che possono variare nel tempo e determinare effetti significativi sulla recuperabilità dei crediti per imposte anticipate.

Si segnala come alla data di chiusura dell'esercizio, così come alla chiusura dell'esercizio precedente, stante le considerazioni riportate nel paragrafo inerente la continuità aziendale delle presenti note esplicative e tenuto conto dell'assenza di un piano industriale aggiornato che ne dimostri la recuperabilità, i crediti per imposte anticipate, pur riferiti a perdite illimitatamente riportabili, sono interamente svalutati in coerenza con le policy adottate dalla società anche in esercizi precedenti.

- **Fondi rischi e oneri**

A fronte dei rischi legali e fiscali sono rilevati accantonamenti rappresentativi del rischio di esito negativo. Il valore dei fondi iscritti in bilancio relativi a tali rischi rappresenta la miglior stima alla data operata dagli amministratori. Tale stima comporta l'adozione di assunzioni che dipendono da fattori che possono cambiare nel tempo e che potrebbero pertanto avere effetti significativi rispetto alle stime correnti effettuate dagli amministratori per la redazione dei bilanci della Società.

## CAMBIAMENTI DI PRINCIPI CONTABILI, NUOVI PRINCIPI CONTABILI, CAMBIAMENTI DI STIME E RICLASSIFICHE

La Società non ha adottato anticipatamente alcun nuovo principio, interpretazione o modifica emesso ma non ancora in vigore.

Nell'esercizio si segnala l'entrata in vigore di alcune modifiche agli IAS/IFRS, applicabili a partire dagli esercizi che hanno inizio il 1° gennaio 2025 o successivamente, che non hanno prodotto effetti significativi per la società:

- IAS 21 "Effetti delle variazioni dei cambi delle valute estere": le modifiche introdotte chiariscono i requisiti per determinare la convertibilità di una valuta e per stimare il tasso di cambio a pronti quando una valuta è considerata non convertibile. Inoltre, le modifiche richiedono all'entità di fornire informazioni che consentano agli utilizzatori del bilancio di comprendere l'impatto della mancata convertibilità di una valuta.

Si segnala inoltre che dal 1° gennaio 2027 entrerà in vigore il nuovo principio IFRS 18 "Presentation and Disclosure in Financial Statements", che sostituirà lo IAS 1 ed introdurrà rilevanti novità nella presentazione del bilancio al fine di fornire agli user informazioni più rilevanti e trasparenti. L'IFRS 18 introduce nuovi requisiti per la presentazione nel conto economico, inclusi totali e subtotali specifici. Le entità saranno tenute a classificare tutte le voci del Conto economico in una delle cinque categorie: *operating, investing, financing, income taxes e discontinued operations*. Inoltre, lo standard richiede la disclosure delle nuove

misure di performance definite dal Management, dei subtotali, e include anche nuovi requisiti per l'aggregazione e la disaggregazione delle informazioni. Allo stato la società ha preliminarmente avviato un progetto di monitoraggio la cui conclusione avverrà a seguito del completamento del piano di ristrutturazione in corso ed alla luce degli investimenti previsti, al fine di valutare in dettaglio gli impatti derivanti dall'adozione del nuovo principio

## INFORMATIVA PER SETTORI OPERATIVI

L'IFRS 8 definisce un settore operativo come una componente:

- che coinvolge attività imprenditoriali generatrici di ricavi e di costi;
- i cui risultati operativi sono rivisti periodicamente al più alto livello decisionale;
- per la quale sono disponibili dati economico-finanziari separati.

L'IFRS 8 non è applicabile al bilancio separato di E.P.H. S.p.A..

## COMMENTO ALLE PRINCIPALI VOCI DEL PROSPETTO DELLA SITUAZIONE PATRIMONIALE E FINANZIARIA

### 1. Impianti e macchinari

La voce "impianti e macchinari" ha valore nullo al 31 dicembre 2025 come al 31 dicembre 2024, ed è rappresentata da alcuni arredi della società completamente ammortizzati o svalutati in esercizi precedenti.

### 2. Attività immateriali

Le attività immateriali hanno valore nullo come nell'esercizio precedente, includono in particolare alcune licenze di utilizzo cloud dell'ERP di Gruppo ormai completamente ammortizzate e non più utilizzate a seguito del fallimento di ePrice Operations.

### 3. Partecipazioni

Le partecipazioni hanno saldo nullo e includono esclusivamente la partecipazione totalitaria in ePrice Operations S.r.l. in fallimento per 91.231 migliaia di euro, interamente svalutata già in esercizi precedenti. Nel corso dell'esercizio non è stata effettuata alcuna movimentazione della partecipazione.

### 4. Attività finanziarie non correnti

Le attività finanziarie non correnti ammontano a 2.004 migliaia di euro e sono rappresentati da 2.105 obbligazioni emesse da TERRAGARDA GMBH, società a responsabilità limitata di diritto tedesco denominate «Terragarda GmbH 4.25% NTS 30/04/2029 EUR», aventi codice ISIN IE000RYAUT27, ammesse alle negoziazioni sul sistema multilaterale di negoziazione VIENNA MTF organizzato e gestito dalla società di gestione WIENER BÖRSE AG e assistite da garanzie su beni immobili



situati in Germania. Tali obbligazioni sono pervenute alla società a seguito di aumento di capitale del 21 novembre 2025, parzialmente liberato in natura. Le attività finanziarie sono valutate con il metodo del costo ammortizzato e hanno comportato la rilevazione di proventi finanziari nell'esercizio per circa 5 migliaia di euro. In considerazione del fatto che le obbligazioni sono state oggetto di perizia per la determinazione del loro *fair value* nel novembre 2025, gli amministratori non hanno ravvisato indicatori di *impairment* al 31.12.2025.

La posta include anche crediti finanziari verso la società precedentemente controllata ePrice Operations S.r.l. in fallimento per euro 14.060 migliaia, interamente svalutati già in esercizi precedenti.

## 5. Attività per imposte differite

Tale voce ha saldo pari a zero, come nell'esercizio precedente.

La società dispone comunque di circa 60 milioni di Euro di perdite fiscalmente rilevanti riportabili illimitatamente ad esercizi futuri ai sensi dell'art.84 del TUIR, riferibili a benefici fiscali ed altre differenze temporanee relativamente alle quali non sono state iscritte imposte anticipate, pari a un beneficio stimato in circa 14,5 milioni, in quanto il loro recupero non è ragionevolmente certo.

## 6. Crediti commerciali e altri crediti

I crediti commerciali hanno valore nullo come nell'esercizio precedente.

## 7. Altre attività correnti

La composizione della voce altre attività correnti è di seguito riportata:

Attività correnti	Al 31 dicembre 2025	Al 31 Dicembre 2024
Crediti tributari	5	230
Altri crediti	56	2
Ratei e risconti	-	28
<b>Totale altre attività correnti</b>	<b>61</b>	<b>260</b>

I crediti tributari sono rappresentati da crediti IRES derivanti da esercizi precedenti; gli altri crediti sono rappresentati da crediti verso istituti di credito per importi oggetto di pignoramento nel 2025 e riaccreditati alla società nel febbraio 2026, a seguito del pagamento di quanto dovuto. La variazione dei crediti tributari è principalmente imputabile allo stralcio di crediti IVA per 168 migliaia di euro in quanto, stante l'assenza di ricavi, la società ha ritenuto prudenzialmente opportuno considerare l'IVA sui costi indetraibile in attesa di una recuperata operatività.



## 8. Disponibilità liquide e mezzi equivalenti

Le disponibilità liquide al 31 dicembre 2025 ammontano ad Euro 97 migliaia rispetto a 152 migliaia al 31 dicembre 2024; come si può evincere dagli schemi di rendiconto finanziario la Società ha pagato debiti derivanti dall'attività operativa di periodo ed alcuni debiti pregressi assorbendo cassa per 555 migliaia di euro; contestualmente, l'attività di finanziamento ha generato cassa per 500 migliaia di euro grazie all'aumento di capitale sottoscritto in denaro da RONA.

## 9. Patrimonio netto

Il Patrimonio Netto si è modificato nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2025 da un valore negativo di 12.464 migliaia nel 2024 ad un valore negativo per Euro 9.876 migliaia. La variazione dell'esercizio è imputabile principalmente dagli aumenti di capitale sottoscritti nell'anno per un totale di 2.605 migliaia di euro, derivanti dall'aumento di capitale riservato a RONA per 2,5 milioni al netto di 35 migliaia di euro di costi correlati e dalla conversione di 14 obbligazioni in azioni per 140 migliaia di euro, nonché dalla perdita di periodo di 17 migliaia di euro. Anche se la Società si trova nella situazione di cui all'art. 2447 c.c. fin da maggio 2021, le conseguenze civilistiche normalmente previste (come lo scioglimento della società o la necessità di ricapitalizzazione) sono sospese fino all'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2025, a seguito della normativa straordinaria introdotta a seguito della pandemia COVID-19 (v. art. 6. D.L. 8 aprile 2020, n. 23, convertito con l. 20).

Il capitale sociale al 31 dicembre 2025 è pari a 11.949 migliaia di Euro, rappresentato da 29.092.242 azioni prive di valore nominale; la società non detiene azioni proprie.

Si ricorda che:

- l'assemblea ordinaria degli azionisti in data 28 aprile 2022 ha deliberato di: i) approvare il bilancio di esercizio al 31 dicembre 2020, che ha chiuso con una perdita di esercizio di Euro 33.856.837; ii) coprire le perdite degli esercizi precedenti, e quindi sino all'esercizio 2019, ammontanti a complessivi Euro 116.796.204, mediante utilizzo della riserva sottoscrizione warrant per Euro 342.188 che viene azzerata; della riserva Altre riserve per Euro 86.910 che viene azzerata; della riserva stock option per Euro 649.352 che viene azzerata; della riserva Versamenti dei soci c/ futuro aum.cap per Euro 109.124 che viene azzerata e della riserva sovrapprezzo azioni che viene parzialmente utilizzata per Euro 115.608.630; iii) coprire parzialmente le perdite di esercizio al 31 dicembre 2020, di Euro 33.856.837, per Euro 22.717.433 mediante integrale utilizzo della parte rimanente della riserva sovrapprezzo, che viene pertanto azzerata; iv) portare a nuovo le residue perdite di esercizio al 31 dicembre 2020, pari a Euro 11.139.404, in forza di quanto disposto dall'art. 6 del D.L. 23/2020;
- l'assemblea straordinaria degli azionisti in data 28 aprile 2022 ha preso atto, tra l'altro, della situazione economica patrimoniale al 30 dicembre 2021 e ha deliberato di portare a nuovo la perdita del periodo 1° gennaio 2021 – 30 dicembre 2021, pari a Euro 5.279.854, e di non assumere alcun provvedimento ai sensi degli articoli 2446 e 2447 c.c., in forza di quanto disposto dall'art. 6 del D.L. 23/2020;
- l'assemblea ordinaria degli azionisti in data 10 novembre 2022 ha deliberato di: i) approvare il bilancio di esercizio al 31 dicembre 2021, che ha chiuso con una perdita di esercizio di Euro 6.445.054 (comprensiva della perdita di Euro 5.279.854 del periodo dal 1° gennaio 2021 al 30 dicembre 2021, già portata a nuovo); ii) portare a nuovo anche le perdite residue maturate al 31 dicembre 2021 pari ad Euro 1.165.054, unitamente alle perdite già portate a nuovo al 30 dicembre 2021 pari a Euro 5.279.854, in forza di quanto disposto dall'art. 6 del D.L. 23/2020;



- l'assemblea ordinaria degli azionisti in data 25 maggio 2023 rilevato che la perdita dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2022 ammontava ad Euro 1.026.392 ha deliberato (i) di approvare il bilancio di esercizio al 31 dicembre 2022 con una perdita di esercizio di Euro 1.026.392 e (ii) di portare a nuovo anche le perdite maturate al 31 dicembre 2022 pari ad Euro 1.026.392, in forza di quanto disposto dall'art. 6 del D.L. 23/2020 (come da ultimo modificato).

Per effetto di quanto sopra le perdite portate a nuovo in forza di quanto disposto dall'art. 6 del D.L. 23/2020 (come da ultimo modificato), relative agli esercizi 2020, 2021 e 2022 ammontano a complessivi 18.611 migliaia di Euro.

Anche la perdita relativa all'esercizio 2023 di Euro 1.250.707 è stata portata a nuovo come da delibera dell'assemblea del 23 aprile 2024, così come quella relativa all'esercizio 2024 pari a 1.099.737 Euro, come deliberato nel corso dell'assemblea del 19 settembre 2025.

## 10. Debiti verso banche e altri finanziatori

La composizione della voce debiti verso banche e altri finanziatori classificati come correnti al 31 dicembre 2025 è di seguito riportata:

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2025	Al 31 dicembre 2024
Debiti verso banche	6.279	6.279
Debiti verso ex soci	0	1.390
Prestito Obbligazionario Convertibile	1.210	1.344
<b>Totale debiti verso banche e altri finanziatori correnti</b>	<b>7.489</b>	<b>9.013</b>

I debiti verso banche sono invariati rispetto al 31 dicembre 2024; nel corso del 2025 la società non ha effettuato ulteriori pagamenti al ceto bancario.

I debiti verso ex soci sono stati oggetto di rinuncia nel maggio 2025 e, conseguentemente, tali debiti sono stati contabilmente stornati con contropartita a conto economico stante il fatto che tutti i finanziatori hanno perso la qualifica di azionista della società. Tali finanziamenti erano stati concessi in esercizi precedenti alla Società per supportarla finanziariamente; erano infruttiferi e prevedevano il rimborso solo a condizione del perfezionamento dell'Operazione con Negma. Al riguardo i finanziatori, che avevano più volte manifestato la disponibilità a rinunciare o convertire in azioni tali finanziamenti hanno formalmente rinunciato alla restituzione degli stessi nel mese di maggio 2025, comunicando, contestualmente, di non ricoprire più il ruolo di azionista.

Il debito per Prestito Obbligazionario Convertibile è rappresentato dal debito verso GGHL, di seguito riepilogato:

<i>(In migliaia di Euro)</i>	
Saldo al 31 dicembre 2024	1.344
Oneri finanziari rilevati	6
Conversioni	-140*
<b>Saldo al 31 dicembre 2025</b>	<b>1.210</b>

\*Le conversioni sono state effettuate nel gennaio 2025.

Non esistono contratti che prevedano il rispetto di eventuali *covenants*, *negative pledge* e di ogni altra clausola dell'indebitamento.

Nel corso dell'esercizio la Società non ha stipulato alcun finanziamento in valuta diversa dall'Euro.

### Liquidità/indebitamento finanziario netto

La seguente tabella riporta la composizione dell'indebitamento finanziario netto determinato al 31 dicembre 2025 e al 31 dicembre 2024:

Posizione Finanziaria Netta (Migliaia di Euro)	al 31 dicembre 2025	Al 31 dicembre 2024
A. Disponibilità liquide	97	152
B. Mezzi equivalenti a disponibilità liquide	0	0
C. Altre attività finanziarie correnti	0	0
<b>D. Liquidità (A + B + C)</b>	<b>97</b>	<b>152</b>
E. Debito finanziario corrente (inclusi gli strumenti di debito, ma esclusa la parte corrente del debito finanziario non corrente)	7.489	9.013
F. Parte corrente del debito finanziario non corrente	0	0
<b>G. Indebitamento finanziario corrente (E + F)</b>	<b>7.489</b>	<b>9.013</b>
<b>H. Indebitamento finanziario corrente netto (G - D)</b>	<b>7.391</b>	<b>8.861</b>
I. Debito finanziario non corrente (esclusi la parte corrente e gli strumenti di debito)	0	0
J. Strumenti di debito	0	0
K. Debiti commerciali e altri debiti non correnti	0	0
<b>L. Indebitamento finanziario non corrente (I + J + K)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>M. Totale indebitamento finanziario (H + L)</b>	<b>7.391</b>	<b>8.861</b>



La PFN al 31 dicembre 2025 evidenzia un decremento delle disponibilità liquide per circa 54 migliaia di euro rispetto al 31 dicembre 2024 principalmente per effetto dell'aumento di capitale sottoscritto e versato nei mesi di novembre e dicembre 2025 da parte di RONA Limited Company S.r.l. ("RONA") per l'importo complessivo di 500 migliaia di euro e per i pagamenti di spese correnti e debiti pregressi effettuati nel corso del 2025 per circa 555 migliaia di euro.

I debiti finanziari correnti si sono decrementati rispetto al 31 dicembre 2024 per circa 1.524 migliaia di euro per effetto della conversione di 14 obbligazioni in azioni avvenuta nel mese di gennaio 2025 su richiesta di GGHL, della rilevazione degli oneri finanziari di periodo, pari a circa 6 migliaia di euro e della rinuncia da parte di precedenti azionisti alla restituzione dei finanziamenti per 1.390 migliaia di euro. Tali finanziamenti erano stati concessi in esercizi precedenti alla società per supportarla finanziariamente; erano infruttiferi e prevedevano il rimborso solo a condizione del perfezionamento dell'Operazione con Negma. Al riguardo i finanziatori hanno formalmente rinunciato alla loro restituzione nel mese di maggio 2025, comunicando contestualmente di non ricoprire più il ruolo di azionista; conseguentemente tali debiti sono stati contabilmente stornati con contropartita a conto economico stante il fatto che tutti i finanziatori hanno perso la qualifica di azionista della società.

## 11. Debiti Commerciali e altri debiti

Di seguito si riporta la composizione della voce debiti commerciali:

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2025	Al 31 dicembre 2024
Debiti verso fornitori	2.908	2.568
<b>Totale debiti commerciali e altri debiti</b>	<b>2.908</b>	<b>2.568</b>

I debiti commerciali sono relativi agli acquisti di servizi da fornitori della Società. Tutti i debiti hanno scadenza entro l'esercizio successivo, quindi non vi sono debiti attualizzati. Non sussistono debiti per importi significativi in valuta diversa dall'Euro.

Al 31 dicembre 2025 l'indebitamento commerciale è quasi esclusivamente scaduto; la maggior parte di tale debito è stato oggetto di accordi transattivi di saldo e stralcio; ove previsto contrattualmente l'eventuale stralcio verrà contabilizzato al momento della chiusura della posizione debitoria con ciascun creditore.

## 12. Altre passività correnti

Di seguito si riporta la composizione della voce "Altre passività correnti":

	Al 31 dicembre 2025	Al 31 Dicembre 2024
Altre passività correnti		
Debiti verso amministratori	864	583
Debiti tributari	77	73
Debiti verso Negma/GGHL	206	206
Altri debiti	496	433
<b>Totale</b>	<b>1.643</b>	<b>1.295</b>

I debiti verso amministratori sono rappresentati da emolumenti maturati e non corrisposti agli amministratori della società.

I debiti tributari includono prevalentemente debiti per IRPEF trattenuta a dipendenti, collaboratori e professionisti, oltre ad un debito per imposte locali di esercizi precedenti.

I debiti verso Negma/GGHL sono rappresentativi della *compensation fee* connessa alla conversione anticipata delle prime due tranches del prestito obbligazionario. Ricordiamo che tali debiti sono stati oggetto di accordo, in aprile 2026, per stralcio parziale e conversione in azioni del debito residuo entro giugno 2026.

Gli altri debiti ammontano ad Euro 496 migliaia e sono composti principalmente per Euro 221 migliaia del debito vs Mondadori per definizione di precedenti pendenze contrattuali ed altri impegni contrattuali di esercizi precedenti.

Al 31 dicembre 2025 la Società non ha debiti scaduti verso istituti previdenziali, mentre ha debiti scaduti verso l'Erario per circa 16 migliaia di Euro.

## COMMENTO ALLE PRINCIPALI VOCI DEL PROSPETTO DEL CONTO ECONOMICO D'ESERCIZIO

### 13. Ricavi

I ricavi dell'esercizio 2025 hanno saldo nullo come nell'esercizio precedente.

### 14. Altri proventi

Gli altri proventi ammontano ad Euro 8 migliaia (151 migliaia nell'esercizio precedente) e si riferiscono principalmente a sopravvenienze attive.

### 15. Costi per servizi

I costi per servizi ammontano ad Euro 1.113 migliaia in linea con il valore dell'esercizio precedente.



## 16. Costi per il personale

I costi per il personale hanno saldo nullo come nell'esercizio precedente in quanto la società non ha dipendenti dal 2023.

## 17. Ammortamenti e svalutazioni

La voce ha saldo nullo come nell'esercizio precedente in quanto tutte le immobilizzazioni sono state integralmente ammortizzate o svalutate in esercizi precedenti.

## 18. Altri oneri

Gli altri oneri ammontano a Euro 298 migliaia (Euro 109 migliaia nell'esercizio precedente) e includono principalmente sanzioni, imposte indirette, quote associative e altre perdite subite a vario titolo, oltre allo stralcio di crediti IVA per 168 migliaia di euro in quanto, stante l'assenza di ricavi, la società ha ritenuto prudenzialmente opportuno considerare l'iva sui costi indetraibile in attesa di una recuperata operatività.

## 19. Oneri finanziari

Gli oneri finanziari ammontano a Euro 8 migliaia (29 migliaia al 31 dicembre 2024) e sono rappresentati quasi esclusivamente dagli oneri finanziari sul Prestito obbligazionario Convertibile.

## 20. Proventi finanziari

I proventi finanziari ammontano a Euro 1.394 migliaia (0 al 31 dicembre 2024) e sono rappresentati prevalentemente dalla cancellazione di passività finanziarie connesse alla rinuncia dei finanziamenti effettuate da finanziatori ex azionisti della società che hanno nel frattempo perso lo status di socio e che hanno espressamente rinunciato al rimborso di tali crediti nel maggio 2025, oltre a 4 migliaia di euro da proventi sul *Bond Terragarda*.

## 21. Risultato per azione

Il risultato base per azione è calcolato dividendo il risultato dell'esercizio attribuibile agli azionisti ordinari della società per il numero medio ponderato delle azioni ordinarie in circolazione durante l'esercizio.

Il risultato per azione diluito è calcolato dividendo il risultato attribuibile agli azionisti ordinari della società per il numero medio ponderato delle azioni ordinarie in circolazione durante l'esercizio e di quelle potenzialmente derivanti dall'esercizio degli strumenti che possono dare origine all'emissione di nuove azioni in essere alla data di chiusura del periodo di riferimento (*in the money*).

Di seguito sono esposti il risultato e le informazioni sulle azioni utilizzati ai fini del calcolo del risultato per azione base e diluito:

Valori in migliaia di Euro	31.12.25	31.12.24
Utile (Perdita) complessivo (Euro migliaia)	-17	-1.100
N° Medio azioni in circolazione	5.187.313	57.777

Effetto diluitivo	n.s	n.s
Numero medio azioni in circolazione ai fini del calcolo utile diluito	n.s	n.s
<i>Risultato per Azione (Euro)</i>	<i>(0,00)</i>	<i>-19,04</i>
<i>Risultato diluito per azione (Euro)</i>	<i>n.s</i>	<i>n.s</i>

Si rileva che il numero medio ponderato delle azioni utilizzato ai fini dell'utile base per azione prende in considerazione l'effetto medio ponderato delle variazioni conseguenti agli aumenti di capitale ed alle operazioni di conversione intervenute nel corso dell'esercizio.

Il potenziale effetto diluitivo derivante dalla conversione delle 121 obbligazioni convertibili ancora in essere al 31 dicembre 2025 non è determinabile a priori in ragione del meccanismo di determinazione del numero di azioni di nuova emissione.

Non si è tenuto conto dell'effetto diluitivo dei warrant in circolazione in quanto out of the money.

## Informativa di settore

La società ha una limitata operatività concentrata sulla realizzazione del piano di ristrutturazione, per cui l'IFRS 8 non è applicabile alla società.

### Altre informazioni

#### Operazioni con parti correlate

Al 31 dicembre 2025 Negma/GGHL non è più considerata una parte correlata di E.P.H. Invest (già E.P.H. SpA); al 31 dicembre 2025 non vi sono operazioni con parti correlate.

La seguente tabella riporta le operazioni con parti correlate al 31 dicembre 2024:

*Valori in migliaia di Euro*

	Debiti verso banche e altri finanziatori	Altre passività correnti	Oneri finanziari
Negma/GGHL	1.344	206	29
<b>Totale</b>	<b>1.344</b>	<b>206</b>	<b>29</b>
Totale Voce di bilancio	9.013	1.295	29
<b>Peso %</b>	<b>14,91%</b>	<b>15,91%</b>	<b>100,00%</b>

#### Impegni e garanzie prestate dalla Società

Alla data del 31 dicembre 2025, la Società non ha impegni, garanzie, fideiussioni o altri impegni verso terzi.

Banca Intesa in data 7 luglio 2022, a valle della dichiarazione di fallimento di ePrice Operations ha intimato il rimborso in tegrale delle esposizioni della controllata nei suoi confronti, oggetto di fideiussione da parte della Società in passato, che



ammontavano complessivamente ad Euro 5,2 milioni; a seguito di tale intimazione il suddetto importo è stato iscritto nella voce "Debiti verso banche ed altri finanziatori". Le suddette posizioni hanno trovato definitiva composizione durante il mese di marzo 2026.

## Posizioni debitorie scadute al 31 dicembre 2025

Al 31 dicembre 2025, la Società:

- ha un indebitamento finanziario scaduto verso banche ed istituti finanziari pari a circa Euro 6,3 milioni; tale debito è ancora iscritto in bilancio 2025 in quanto l'esdebitazione concordata con i creditori è stata recepita nei Libri Contabili ad avvenuto pagamento di quanto dovuto, durante il mese di marzo 2026;
- ha un indebitamento commerciale scaduto verso fornitori pari a circa Euro 3,1 milioni (in parte oggetto di azioni di recupero). La maggior parte di tale debito è stato oggetto di accordi transattivi di saldo e stralcio; l'importo è esposto al lordo dell'esdebitazione che verrà recepita ad avvenuto pagamento di quanto dovuto a ciascun creditore; non ha debiti scaduti verso istituti previdenziali, mentre ha debiti scaduti verso l'Erario per circa Euro 16 mila;
- non ha debiti scaduti verso dipendenti.

## Operazione di Rafforzamento Patrimoniale

Come sopra delineato in maggior dettaglio, l'offerta di RONA (l'"Operazione di Rafforzamento Patrimoniale"), accettata in data 15 ottobre 2025 dal Consiglio di Amministrazione di EPH, ha comportato un intervento di valore complessivo pari a Eur 10 milioni nel capitale sociale di EPH, articolato come segue:

- primo aumento di capitale, già interamente sottoscritto e liberato da RONA il giorno 21 novembre 2025, per un importo pari a complessivi Eur 2.5 milioni, suddiviso in due tranches: (i) 500.000,00 euro, attuato mediante conferimento in denaro e (ii) 2.000.000,00 euro, attuato mediante conferimento in natura avente ad oggetto il Corporate Bond "TERRAGARDA" (ISIN IE000RYAUT27);
- secondo aumento di capitale, perfezionato a seguito di delibera assembleare il 28 aprile 2026, per un ammontare complessivo (inclusivo di soprapprezzo) pari a 7.500.000,00 euro, in parte mediante versamento in contanti (Euro 1.3 milioni) ed in parte mediante conferimenti in natura (conferimento da parte di RONA di Corporate Bonds "TERRAGARDA", ISIN IE000RYAUT27, per un valore pari ad Euro 5.495.762 e compensazione del debito di E.P.H. SpA, per Euro 704.000 che RONA vanta nei confronti di E.P.H., derivante dalla surrogazione ai sensi dell'art. 1201 c.c. ad esito e per effetto dell'espromissione e del pagamento effettuato per l'esdebitazione dei debiti bancari).

L'operazione ha comportato, inoltre:

- la conversione e la ristrutturazione integrale della posizione debitoria di EPH, valutata complessivamente in circa Euro 9,3 milioni; tale ristrutturazione è in massima parte avvenuta durante il mese di marzo 2026, mediante uno stralcio ad Euro 704.000 dell'indebitamento verso le banche, inizialmente pari a Euro 6.278.924. La restante parte della ristrutturazione debitoria avverrà in seguito all'attuazione di stralci già sottoscritti con le controparti commerciali, mediante risorse che si renderanno disponibili a seguito dell'aumento di capitale del 28 aprile 2026;
- la riduzione volontaria del capitale sociale per Euro 9.949.168,75 e contestuale abbattimento di riserve disponibili di importo complessivo pari a Euro 668.344,41, per la copertura delle perdite pregresse e l'eliminazione di riserve negative di importo complessivo pari a 1Euro 0.617.513,16.

Nell'ambito del sistema di gestione dei rischi aziendali, l'Organo Amministrativo ritiene che la complessa Operazione di Rafforzamento Patrimoniale, articolata nelle sue principali fasi, costituisca la misura più idonea e coerente, allo stato, per il riequilibrio della situazione economico-finanziaria e patrimoniale della Società.

In particolare, tale operazione è considerata il principale intervento volto a presidiare la continuità aziendale, tenuto conto del protratto periodo caratterizzato da tensioni finanziarie, insufficienza patrimoniale e persistenti criticità sul piano commerciale.

#### Rischi connessi con i contenziosi legali e fiscali

EPH è esposta al rischio di passività potenziali emergenti da contenziosi contrattuali e fiscali relativi a contestazioni in essere o potenziali. Il management valuta tale rischio con il supporto di esperti consulenti procedendo all'iscrizione di appositi stanziamenti a fondo rischi ed oneri in bilancio qualora ne sussistano le condizioni.

L'identificazione, l'analisi e la valutazione dei principali rischi viene accompagnata dalla ricerca di azioni che possano mitigare l'impatto o l'insorgere del rischio. La Società adotta un approccio sistematico nella gestione dei rischi strategici, operativi e finanziari.

#### Rischi connessi alle dimissioni della società di revisione legale

In data 16 aprile 2026 la società di revisione legale dei conti *RSM Società di Revisione e Organizzazione Contabile S.p.A.* ha rassegnato le proprie dimissioni dall'incarico conferito ai sensi dell'art. 13 del D.Lgs. 39/2010.

Tale circostanza costituisce un elemento di particolare rilevanza sotto il profilo della governance societaria, dell'assetto del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi nonché dell'affidabilità e continuità dell'informativa finanziaria. L'Organo Amministrativo ha pertanto svolto tempestivamente le necessarie valutazioni, anche con il coinvolgimento degli organi di controllo, al fine di presidiare adeguatamente i potenziali impatti connessi a tale evento.

In particolare, sono stati individuati i seguenti principali profili di rischio:

- Rischio di discontinuità nel processo di revisione legale, con possibili effetti sulla regolarità e sull'efficacia delle attività di audit;
- Rischio operativo e di tempistica, connesso a possibili rallentamenti nelle attività di revisione e nei tempi di approvazione e pubblicazione dell'informativa finanziaria;
- Rischio reputazionale, derivante da potenziali impatti negativi sulla percezione della Società da parte del mercato, degli investitori istituzionali, delle controparti finanziarie e degli altri stakeholder;
- Rischio di compliance normativa, in relazione agli obblighi previsti dalla normativa vigente in materia di conferimento e continuità dell'incarico di revisione legale;
- Rischio informativo, connesso alla necessità di assicurare la piena attendibilità, trasparenza e completezza dell'informativa finanziaria nel periodo intercorrente tra la cessazione e la nomina del nuovo revisore.

Al fine di mitigare i rischi sopra evidenziati, la Società ha posto in essere, senza indugio, le seguenti azioni:

- Avvio immediato del processo di selezione del nuovo revisore legale, nel rispetto delle disposizioni normative e regolamentari applicabili, nonché delle best practice di mercato;
- Pieno coinvolgimento del Collegio Sindacale e degli altri organi di controllo, al fine di rafforzare i presidi di vigilanza e assicurare la continuità del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi;
- Rafforzamento dei processi interni di controllo amministrativo-contabile, anche mediante attività di monitoraggio rafforzato e verifiche interne, volte a presidiare l'affidabilità dei dati finanziari;
- Interlocuzione con la società di revisione dimissionaria, ove necessario, per garantire un ordinato passaggio di consegne e la disponibilità delle informazioni rilevanti ai fini della continuità delle attività di revisione.

Alla data di redazione della presente Relazione, il processo di selezione e nomina del nuovo revisore legale risulta in corso. Sulla base delle informazioni disponibili e delle verifiche svolte, l'Organo Amministrativo dichiara di non essere a conoscenza di elementi o circostanze tali da far ritenere che le dimissioni della società di revisione siano riconducibili a irregolarità contabili o amministrative della Società.



Resta inteso che la Società continuerà a monitorare con la massima attenzione l'evoluzione della situazione, assicurando il rispetto degli obblighi normativi e informativi applicabili e adottando ogni ulteriore misura ritenuta opportuna a tutela della correttezza e trasparenza dell'informativa finanziaria e degli interessi degli azionisti e del mercato.

Fermi restando i profili di rischio, anche di natura reputazionale, connessi alle dimissioni di *RSM Società di Revisione e Organizzazione Contabile S.p.A.*, l'Organo Amministrativo, sulla base delle valutazioni svolte e delle informazioni allo stato disponibili, ritiene che i presidi di controllo interno e le misure tempestivamente adottate risultino, allo stato, adeguati a garantire la continuità dei processi amministrativo-contabili e un livello appropriato di affidabilità dell'informativa finanziaria.

Alla data della presente Relazione, non sono emersi elementi tali da far ritenere che la predetta circostanza possa incidere in modo significativo sulla rappresentazione veritiera e corretta della situazione economico-patrimoniale e finanziaria della Società, né sulla sussistenza del presupposto della continuità aziendale, fermo restando il costante monitoraggio da parte degli Amministratori e degli organi di controllo.

Ad oggi la Società non ha individuato ulteriori rischi rispetto a quanto già iscritto a Bilancio fra i debiti.

## Informativa relativa al valore contabile degli strumenti finanziari

Di seguito si riporta l'informativa relativamente al valore contabile degli strumenti finanziari per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2025:

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Crediti e finanziamenti	Strumenti finanziari	Fair value	Gerarchia fair value
Altre attività correnti	61	-	61	Livello 3
Depositi bancari e postali	97	-	97	Livello 1

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Passività al costo ammortizzato	Fair value	Gerarchia fair value
Debiti verso banche e altri finanziatori correnti	7.487	7.487	Livello 1
Debiti commerciali e altri debiti	2.908	2.908	Livello 3
Altre passività correnti	1.642	1.642	Livello 3

Di seguito si riporta l'informativa relativamente al valore contabile degli strumenti finanziari per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2024:

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Crediti e finanziamenti	Strumenti finanziari	Fair value	Gerarchia fair value
Altre attività correnti	260	-	260	Livello 3
Depositi bancari e postali	152	-	152	Livello 1

(In migliaia di Euro)	Passività al costo ammortizzato	Fair value	Gerarchia fair value
Debiti verso banche e altri finanziatori correnti	9.013	9.013	Livello 1
Debiti commerciali e altri debiti	2.568	2.568	Livello 3
Altre passività correnti	1.295	1.295	Livello 3

## FATTI DI RILIEVO SUCCESSIVI ALLA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO (anche ai sensi dell'art. 2446 c.c.)

Con riferimento alla valutazione della ricorrenza del presupposto della continuità aziendale, prodromica all'utilizzo di principi contabili di una impresa in funzionamento, coerenti con la capacità della Società di operare in equilibrio patrimoniale e finanziario in un orizzonte temporale minimo di dodici mesi successivi alla data di approvazione del progetto di bilancio di esercizio da parte degli Amministratori, si ricorda che - da un punto di vista di adeguatezza del patrimonio a rispettare i limiti di capitalizzazione previsti dagli art. 2446 e 2447 del Codice Civile nel citato orizzonte temporale - l'Organo Amministrativo ha preso a riferimento i dati di patrimonio netto del bilancio di esercizio.

In data 7 gennaio 2026 il Consiglio di Amministrazione ha deliberato di nominare il consigliere dott. Fabio Ramondelli quale Amministratore Delegato della Società, di conferire al consigliere di amministrazione Ing. Rodolfo Galbiati specifiche deleghe gestionali con riferimento alle attività e funzioni di indirizzo, coordinamento e supervisione nell'ambito della gestione delle future partecipate della Società ed ha proceduto alla formazione dei comitati endoconsiliari.

In data 29 gennaio 2026 EPH ha comunicato di aver sottoscritto, in data 27 gennaio 2026, insieme a RONA e a *Société Internationale pour les Systèmes Intelligents et l'Énergie* – Tunisia, un accordo strategico di investimento finalizzato allo sviluppo, al finanziamento e alla realizzazione di una centrale fotovoltaica in Tunisia.

In data 27 febbraio 2026 è stata comunicata un'operazione di *internal dealing* avente ad oggetto l'acquisto di azioni EPH da parte di Tenet Securities Ltd, persona giuridica strettamente associata all'Amministratore Delegato Fabio Ramondelli ed al Consigliere con deleghe Rodolfo Galbiati, i quali detengono indirettamente il 100% del capitale sociale di Tenet Securities Ltd.

Il giorno 3 marzo 2026 il Consiglio di Amministrazione si è riunito, sotto la presidenza dell'Avv. Roberto Culicchi, per deliberare sulla nuova composizione dei Comitati endoconsiliari alla luce del fatto che nella riunione del 7 gennaio 2026 erano state conferite al Consigliere Rodolfo Galbiati, componente di tutti i 3 Comitati endoconsiliari costituiti dalla Società, determinate deleghe gestionali. Conseguentemente si è reso necessario individuare in seno al Consiglio di Amministrazione una figura coi necessari requisiti di indipendenza in modo da sostituire il Consigliere Galbiati in seno a detti Comitati. Tale figura è stata individuata nell'unico Consigliere privo di deleghe operative e quindi l'avv. Roberto Culicchi. Il Consiglio di Amministrazione ha quindi provveduto, mediante delibera, a ridefinire i 3 Comitati endoconsiliari nelle seguenti conformazioni:

- Comitato Controllo e Rischi: Biancamaria Zara (Presidente), Federica Capponi e Roberto Culicchi;
- Comitato per le Operazioni con Parti Correlate: Biancamaria Zara (Presidente), Federica Capponi e Roberto Culicchi;
- Comitato per le Nomine e le Remunerazioni: Federica Capponi (Presidente), Biancamaria Zara e Roberto Culicchi.

In data 22 marzo 2026 la società comunicava che Rona, nell'ambito dell'operazione di rafforzamento patrimoniale in corso, aveva sottoscritto con Kerdos SPV S.r.l., Altea SPV S.r.l. e Intesa Sanpaolo S.p.A. distinti accordi di espromissione e definizione transattiva dell'indebitamento finanziario della Società (gli "Accordi"). In particolare, l'indebitamento complessivo di



EPH verso i suddetti creditori, pari a Euro 6.332.418,60, è stato definito a saldo e stralcio mediante il pagamento complessivo da parte di Rona di Euro 704.238,00, corrispondente ad uno stralcio del 88,9%, con una riduzione complessiva dell'esposizione pari a Euro 5.628.180,60. Si precisa, inoltre, che Rona ha già effettuato il pagamento dell'intera somma alla data della presente Relazione. Per effetto dei suddetti pagamenti, i creditori finanziari hanno rinunciato a ogni ulteriore pretesa nei confronti della Società con riferimento alle esposizioni oggetto degli Accordi. A seguito dell'esecuzione degli Accordi, EPH risulta pertanto sostanzialmente liberata dalle predette esposizioni debitorie per Euro 5.628.180,60. Il credito così maturato da Rona, nei confronti della Società, corrispondente a Euro 704.238,00, è stato oggetto di compensazione nell'ambito del previsto aumento di capitale.

Il giorno 28 aprile 2026 si è riunita l'assemblea straordinaria degli azionisti della Società (l'"Assemblea") per l'approvazione dell'aumento del capitale sociale che, interamente sottoscritto da RONA, perfeziona la complessiva operazione di rafforzamento patrimoniale di EPH da parte di RONA, dettagliatamente descritta nei comunicati stampa diffusi dalla Società (rispettivamente, l'"Aumento di Capitale" e l'"Operazione di Rafforzamento Patrimoniale"). L'Assemblea ha deliberato:

1. Riduzione volontaria del capitale sociale ed abbattimento di riserve disponibili per copertura parziale delle perdite ed eliminazione riserve negative.
2. Aumento del capitale sociale a titolo oneroso e con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, cc. 4, 1° p, e 5, c.c. di ammontare complessivo (inclusivo di soprapprezzo) pari ad Euro 7.500.000,00, articolato in due tranches, la prima da liberare mediante conferimento in denaro (mediante imputazione a capitale sociale di una riserva riveniente da un versamento in conto aumento del capitale sociale che sarà effettuata entro il 30 maggio 2026, compensazione del debito riveniente dall'Espromissione (come infra definita) e nuovo conferimento in denaro) e la seconda mediante conferimento in natura (avente ad oggetto obbligazioni emesse da TERRAGARDA GMBH).
3. Attribuzione al consiglio di amministrazione di una delega ai sensi dell'art. 2443, c. 2, c.c., da esercitarsi entro il 31 dicembre 2030, ad aumentare il capitale sociale a titolo oneroso per un ammontare complessivo (inclusivo di soprapprezzo) massimo pari a 10.000.000,00 euro, in una o più volte, anche in via scindibile, anche con non spettanza e/o esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, cc. 4, 1° p., e 5, c.c. ed avvalendosi del regime di cui all'art. 2343-ter c.c., da offrire in sottoscrizione a creditori sociali (nel qual caso con liberazione mediante compensazione dei crediti da questi vantati) oppure ad altri soggetti (nel qual caso con liberazione mediante conferimento di asset di varia natura che in allora saranno ritenuti strategici dal consiglio di amministrazione), il tutto fissando il Consiglio di Amministrazione discrezionalmente ogni termine degli aumenti del capitale sociale in questione.
4. Cambio della denominazione sociale in "EPH Invest S.p.A."

Con l'integrale liberazione dell'Aumento di Capitale si perfeziona, così, l'Operazione di Rafforzamento Patrimoniale, che mette in sicurezza EPH Invest S.p.A. (già E.P.H. S.p.A.) e ne consente il rilancio industriale, secondo le direttive strategiche che i competenti organi sociali hanno esplicitato nel quadro del nuovo Piano Industriale approvato il 29 aprile 2026. Qualificandosi RONA quale parte correlata di EPH Invest S.p.A., la sottoscrizione e liberazione dell'Aumento di Capitale da parte di RONA configura un'operazione con parti correlate secondo quanto previsto dal regolamento in materia adottato dalla CONSOB con delibera n° 17221/2010 (il "Regolamento OPC") e dalla procedura in materia adottata dalla Società (la "Procedura OPC"). Per effetto delle suddette operazioni la Società ha integralmente assorbito le perdite pregresse relative agli anni 2020, 2023 e 2024, nonché della perfezionata espromissione del debito bancario avvenuto nel marzo 2026, alla data odierna ha ripristinato un livello di patrimonio netto positivo, uscendo pertanto dall'ambito di applicazione degli artt. 2446 e 2447 del Codice Civile.

In data 8 aprile 2026 EPH Invest S.p.A. (già EPH S.p.A.) ha reso noto di aver sottoscritto un accordo transattivo vincolante e definitivo con Global Growth Holding Limited (“GGHL”) e Negma Group Investment Ltd (“Negma”), finalizzato alla completa definizione dei rapporti giuridici ed economici derivanti dai precedenti accordi di investimento.

Alla data dell'Accordo, l'esposizione complessiva della Società nei confronti di Negma e GGHL ammonta a Euro 1.415.734, di cui Euro 1.210.000 relativi a prestiti obbligazionari convertibili non ancora convertiti ed Euro 205.734 relativi ad ulteriori i crediti.

L'Accordo prevede, *inter alia*:

- la conversione in un'unica soluzione di un importo pari a Euro 600.000 in azioni di EPH entro il 30 giugno 2026; il prezzo di conversione sarà determinato ai sensi di legge e alle medesime condizioni economiche, ivi incluso il prezzo per azione, rispetto a quelle applicate a qualsiasi altra posizione creditoria che EPH abbia convenuto di convertire in azioni della Società (ivi inclusi, a titolo esemplificativo e non esaustivo, i crediti vantati da amministratori e/o dirigenti) e nel contesto dell'attribuzione al Consiglio di Amministrazione di una delega ad aumentare il capitale sociale ai sensi dell'art. 2443, comma 2, c.c.. all'ordine del giorno dell'Assemblea degli azionisti di EPH già convocata per il giorno 28 aprile 2026;
- la rinuncia irrevocabile da parte di GGHL e Negma a crediti per complessivi Euro 815.734;
- la cancellazione integrale dei warrant senza alcun corrispettivo.

Si precisa che, in forza dell'Accordo, il prestito obbligazionario convertibile non standard (“POC”) a suo tempo stipulato con Negma e GGHL deve intendersi irrevocabilmente destinato alla definitiva risoluzione, con conseguente cessazione di ogni sua efficacia, la quale si produrrà al momento della Conversione. L'Accordo è efficace e vincolante tra le parti dalla data di sottoscrizione e non è soggetto a condizioni sospensive, fermo restando che tutti gli effetti economico-giuridici citati si produrranno al momento dell'esecuzione della Conversione.

Pertanto, a seguito del perfezionamento della Conversione, le parti si daranno reciproca e definitiva liberatoria, con conseguente estinzione integrale di ogni obbligazione, diritto o pretesa connessa ai rapporti oggetto dell'Accordo.

In data 16 aprile 2026 la società di revisione legale dei conti *RSM Società di Revisione e Organizzazione Contabile S.p.A.* ha rassegnato le proprie dimissioni dall'incarico conferito ai sensi dell'art. 13 del D.Lgs. 39/2010.

Tale circostanza costituisce un elemento di particolare rilevanza sotto il profilo della governance societaria, dell'assetto del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi nonché dell'affidabilità e continuità dell'informativa finanziaria. L'Organo Amministrativo ha pertanto svolto tempestivamente le necessarie valutazioni, anche con il coinvolgimento degli organi di controllo, al fine di presidiare adeguatamente i potenziali impatti connessi a tale evento.

In particolare, sono stati individuati i seguenti principali profili di rischio:

- Rischio di discontinuità nel processo di revisione legale, con possibili effetti sulla regolarità e sull'efficacia delle attività di audit;
- Rischio operativo e di tempistica, connesso a possibili rallentamenti nelle attività di revisione e nei tempi di approvazione e pubblicazione dell'informativa finanziaria;
- Rischio reputazionale, derivante da potenziali impatti negativi sulla percezione della Società da parte del mercato, degli investitori istituzionali, delle controparti finanziarie e degli altri stakeholder;
- Rischio di *compliance* normativa, in relazione agli obblighi previsti dalla normativa vigente in materia di conferimento e continuità dell'incarico di revisione legale;
- Rischio informativo, connesso alla necessità di assicurare la piena attendibilità, trasparenza e completezza dell'informativa finanziaria nel periodo intercorrente tra la cessazione e la nomina del nuovo revisore.

Al fine di mitigare i rischi sopra evidenziati, la Società ha posto in essere, senza indugio, le seguenti azioni:



- Avvio immediato del processo di selezione del nuovo revisore legale, nel rispetto delle disposizioni normative e regolamentari applicabili, nonché delle *best practice* di mercato;
- Pieno coinvolgimento del Collegio Sindacale e degli altri organi di controllo, al fine di rafforzare i presidi di vigilanza e assicurare la continuità del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi;
- Rafforzamento dei processi interni di controllo amministrativo-contabile, anche mediante attività di monitoraggio rafforzato e verifiche interne, volte a presidiare l'affidabilità dei dati finanziari;
- Interlocazione con la società di revisione dimissionaria, ove necessario, per garantire un ordinato passaggio di consegne e la disponibilità delle informazioni rilevanti ai fini della continuità delle attività di revisione.

Alla data di redazione della presente Relazione, il processo di selezione e nomina del nuovo revisore legale risulta in corso. Sulla base delle informazioni disponibili e delle verifiche svolte, l'Organo Amministrativo dichiara di non essere a conoscenza di elementi o circostanze tali da far ritenere che le dimissioni della società di revisione siano riconducibili a irregolarità contabili o amministrative della Società.

Resta inteso che la Società continuerà a monitorare con la massima attenzione l'evoluzione della situazione, assicurando il rispetto degli obblighi normativi e informativi applicabili e adottando ogni ulteriore misura ritenuta opportuna a tutela della correttezza e trasparenza dell'informativa finanziaria e degli interessi degli azionisti e del mercato.

Fermi restando i profili di rischio, anche di natura reputazionale, connessi alle dimissioni di *RSM Società di Revisione e Organizzazione Contabile S.p.A.*, l'Organo Amministrativo, sulla base delle valutazioni svolte e delle informazioni allo stato disponibili, ritiene che i presidi di controllo interno e le misure tempestivamente adottate risultino, allo stato, adeguati a garantire la continuità dei processi amministrativo-contabili e un livello appropriato di affidabilità dell'informativa finanziaria.

Alla data della presente Relazione, non sono emersi elementi tali da far ritenere che la predetta circostanza possa incidere in modo significativo sulla rappresentazione veritiera e corretta della situazione economico-patrimoniale e finanziaria della Società, né sulla sussistenza del presupposto della continuità aziendale, fermo restando il costante monitoraggio da parte degli Amministratori e degli organi di controllo.

## EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE E CONTINUITA' AZIENDALE

EPH Invest S.p.A. (già E.P.H. S.p.A.), *investment company* quotata su Euronext Milan, è attualmente orientata alla progressiva costruzione di un portafoglio diversificato di partecipazioni strategiche. In linea con il modello delle principali holding di partecipazioni italiane e internazionali, la Società indirizza la propria attività verso settori caratterizzati da prospettive di sviluppo industriale e dalla capacità di generare valore nel medio-lungo periodo, con l'obiettivo di incrementare il *Net Asset Value* (NAV) e rafforzare la solidità patrimoniale.

### Situazione economico-patrimoniale e interventi realizzati

Come sopra richiamato, alla data di chiusura dell'esercizio 2025 la Società presenta un patrimonio netto negativo, una situazione di tensione finanziaria e una struttura finanziaria non equilibrata, ricadendo, di fatto, nella fattispecie prevista dall'art. 2447 c.c..

Al fine di ripristinare condizioni di equilibrio patrimoniale e finanziario, attraverso il consolidamento del ruolo del partner strategico RONA LIMITED COMPANY S.R.L., che ha assunto, fin dal primo aumento di capitale sottoscritto e liberato il 21 novembre 2025, una funzione rilevante nel supporto allo sviluppo industriale e finanziario, la Società ha completato, a seguito delle delibere assembleari del 28 aprile 2026, una serie di interventi straordinari, tra cui:

- un aumento di capitale complessivo pari a €7,5 milioni (inclusivo di sovrapprezzo), che ha rafforzato in modo significativo la struttura patrimoniale e finanziaria;
- una riduzione del capitale sociale per la copertura parziale delle perdite pregresse, con conseguente riallineamento della struttura del patrimonio netto;

- il conferimento al Consiglio di Amministrazione di una delega ai sensi dell'art. 2443, comma 2, c.c., per aumenti di capitale fino a un ammontare massimo complessivo di €10 milioni, da esercitarsi entro il 31 dicembre 2030;

Tali operazioni hanno consentito un significativo rafforzamento della struttura patrimoniale, una riduzione delle tensioni finanziarie e il miglioramento della capacità della Società di sostenere il proprio Piano di sviluppo.

Nel corso dell'ultimo trimestre del 2025 e nei primi mesi del 2026, la Società ha avviato e completato un processo di profonda revisione del proprio posizionamento strategico, orientando il proprio modello di business verso la creazione di valore attraverso investimenti selettivi, una gestione attiva delle partecipazioni e un approccio disciplinato all'allocazione del capitale. In tale ambito, la Società intende operare quale partner industriale e finanziario, con l'obiettivo di sostenere lo sviluppo, il consolidamento e l'innovazione delle società partecipate, investendo in progetti ad elevato potenziale di sviluppo al fine di accelerarne i percorsi di crescita, consolidamento e innovazione, e, infine, di generare valore sostenibile e duraturo per azionisti e stakeholders.

### **Piano Industriale e sviluppi futuri**

Alla luce del Piano Industriale approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 29 aprile 2026, la Società prevede un'evoluzione della gestione orientata ad una significativa crescita dei volumi di attività e al progressivo miglioramento della redditività operativa nel periodo 2026–2031.

Le proiezioni economico-finanziarie evidenziano:

- ricavi consolidati in crescita, fino a superare €15–16 milioni annui a regime;
- un EBITDA positivo e in forte espansione, con valori attesi superiori a €6–8 milioni nel medio periodo;
- un piano di investimenti complessivi (CAPEX) pari a circa €4–5 milioni cumulati;
- una Posizione Finanziaria Netta (PFN) che, pur risentendo, inizialmente, degli investimenti programmati, si presenta già in equilibrio fin dal primo anno del Piano, con un successivo costante miglioramento negli anni successivi, grazie alla generazione di flussi di cassa operativi.

Lo sviluppo del Piano si fonda su tre direttrici principali:

- (i) la realizzazione e messa in esercizio di impianti fotovoltaici in Italia e all'estero, in grado di garantire flussi di ricavi ricorrenti e stabilità operativa;
- (ii) lo sviluppo e l'acquisizione di attività nel settore tecnologico, che rappresenta il principale *driver* di creazione di valore nel medio-lungo periodo;
- (iii) l'investimento in operazioni di breve-medio periodo, definite come *special opportunities*.

Sotto il profilo finanziario, il Piano prevede la copertura del fabbisogno mediante una combinazione di risorse proprie, operazioni di rafforzamento patrimoniale e accesso a fonti di finanziamento esterne, rese possibili dalla razionalizzazione della struttura finanziaria societaria e dalla conseguente riduzione significativa dell'indebitamento.



Per quanto sopra esposto, pur in presenza di una fase iniziale caratterizzata da elevati investimenti e conseguente significativo assorbimento di liquidità, le previsioni indicano il progressivo raggiungimento dell'equilibrio economico-finanziario nel medio periodo, sostenuto dalla crescita dei ricavi e dal miglioramento della marginalità operativa.

### **Significative incertezze in merito alla continuità aziendale (IAS 1)**

A seguito di una valutazione della capacità della Società di continuare ad operare come entità in funzionamento per un periodo di almeno dodici mesi dalla data di approvazione del bilancio, gli Amministratori, pur tenuto conto degli interventi di rafforzamento patrimoniale realizzati, evidenziano la sussistenza di significative incertezze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità della Società di continuare ad operare come entità in funzionamento.

In particolare, il conseguimento degli obiettivi previsti dal Piano Industriale risulta esposto a fattori di rischio e incertezza, tra cui, a titolo esemplificativo, il rischio di esecuzione dei progetti, il rispetto delle tempistiche pianificate e la capacità di accesso a risorse finanziarie adeguate. Tali elementi configurano una situazione di incertezza significativa, la cui evoluzione potrebbe incidere sulla capacità della Società di continuare ad operare come entità in funzionamento.

Gli Amministratori evidenziano, tuttavia, che le valutazioni effettuate sono state condotte sulla base delle informazioni attualmente disponibili e delle iniziative già intraprese, ritenendo che le assunzioni poste a base del Piano siano, allo stato, ragionevoli e che i principali rischi identificati risultino oggetto di adeguato monitoraggio e gestione, pur non potendosi escludere il verificarsi di scostamenti anche rilevanti rispetto alle previsioni.

Pertanto, alla data di redazione della presente Relazione, anche alla luce delle operazioni straordinarie recentemente conduse e del conseguente rafforzamento patrimoniale, gli Amministratori ritengono appropriato l'adozione del presupposto della continuità aziendale, con riferimento a un orizzonte temporale di almeno dodici mesi dalla data di approvazione del bilancio 2025.

### **Passività potenziali**

Non sono state identificate passività potenziali ulteriori a quanto già iscritto in bilancio, tali da essere menzionate nelle presenti note illustrative.

### **Transazioni derivanti da operazioni atipiche e/o inusuali**

In conformità a quanto previsto nella Comunicazione Consob del 28 luglio 2006, si segnala che nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2025 non sono state poste in essere operazioni atipiche e/o inusuali così come definite dalla Comunicazione stessa.

**Compensi alla Società di Revisione**

Il seguente prospetto, redatto ai sensi dell'art. 149-duodecies del Regolamento Emittenti Consob, evidenzia i corrispettivi di competenza dell'esercizio 2025 per i servizi di revisione e per quelli diversi dalla revisione resi dalla stessa Società di revisione o da società della rete RSM:

Servizio	Soggetto che ha erogato il servizio	Beneficiario	Importo
			(000)
Revisione limitata della relazione semestrale	RSM S.p.A.	E.P.H. S.p.A.	27
Revisione legale al 31 dicembre 2025	RSM S.p.A.	E.P.H. S.p.A.	41
Altri servizi (parere di congruità)	RSM S.p.A.	E.P.H. S.p.A.	23
<b>Totale</b>			<b>91</b>

*Il Presidente*  
Roberto Culicchi



## Proposta del Consiglio di Amministrazione

Signori Azionisti,

sottoponiamo alla Vostra approvazione il bilancio di esercizio di E.P.H. Invest S.p.A. (già E.P.H. S.p.A.) al 31 dicembre 2025, che evidenzia una perdita d'esercizio pari a Euro 16.994.

Evidenziamo che, per effetto delle perdite cumulate, il Patrimonio Netto risulta negativo per complessivi Euro 9.876.110, configurando la fattispecie prevista dall'art. 2447 del Codice Civile, con conseguente obbligo per l'Assemblea di adottare i provvedimenti necessari al ripristino del capitale sociale e delle preesistenti condizioni di equilibrio patrimoniale.

A seguito della sopra riferita situazione ed in esecuzione dell'obbligo richiamato, in data 28 aprile 2026 l'Assemblea straordinaria degli Azionisti ha già deliberato un complessivo intervento di rafforzamento patrimoniale, mediante:

- riduzione del capitale sociale e utilizzo di riserve disponibili a parziale copertura delle perdite pregresse, ai sensi degli artt. 2446 e 2447 c.c.;
- aumento di capitale sociale, volto al ripristino dell'equilibrio patrimoniale e finanziario della Società.

Per effetto delle suddette operazioni la Società ha integralmente assorbito le perdite pregresse relative agli anni 2020, 2023 e 2024, nonché della perfezionata espromissione del debito bancario avvenuto nel marzo 2026, alla data odierna ha ripristinato un livello di patrimonio netto positivo, uscendo pertanto dall'ambito di applicazione degli artt. 2446 e 2447 del Codice Civile.

Alla luce di quanto sopra, il bilancio al 31 dicembre 2025 viene sottoposto alla Vostra approvazione quale rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria della Società alla data di riferimento, nel rispetto delle disposizioni di cui agli artt. 2423 e seguenti del Codice Civile, e con riferimento alla perdita d'esercizio di Euro 16.994 Vi proponiamo di rinviarla interamente a nuovo.

Milano, 29 aprile 2026

Il Consiglio di Amministrazione

**Attestazione del Presidente e del Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari relativa al bilancio d'esercizio di E.P.H. Invest S.p.A. (già E.P.H. S.p.A.) al 31 dicembre 2025 ai sensi dell'art. 154-bis, comma 5, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 e successive modifiche e integrazioni.**

1. I sottoscritti Roberto Culicchi e Bruno Polistina in qualità rispettivamente di Presidente e di Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari di E.P.H. Invest S.p.A. (già E.P.H. S.p.A.) attestano, tenuto anche conto di quanto previsto dall'art. 154-bis, commi 3 e 4, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, l'adeguatezza in relazione alle caratteristiche dell'impresa e l'effettiva applicazione delle procedure amministrative e contabili per la formazione del Bilancio di esercizio di E.P.H. Invest S.p.A. (già E.P.H. S.p.A.) nel corso dell'esercizio 2025.
  
2. Si attesta, inoltre, che:
  - 2.1. Il bilancio d'esercizio:
    - è redatto in conformità ai principi contabili internazionali applicabili riconosciuti nella Comunità europea ai sensi del regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 19 luglio 2002;
    - corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
    - è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'emittente.
  
  - 2.2. La relazione sulla gestione, che correda il Bilancio di esercizio di E.P.H. Invest S.p.A. (già E.P.H. S.p.A.) al 31 dicembre 2025, comprende un'analisi attendibile dell'andamento e del risultato della gestione, nonché della situazione dell'emittente, unitamente alla descrizione dei principali rischi e incertezze cui è esposto.

Milano, 29 aprile 2026

*F.to*

*Il Presidente*

Roberto Culicchi

*F.to*

*Il Dirigente Preposto*

Bruno Polistina