

**ITALMOBILIARE**  
INVESTMENT HOLDING

Relazione  
Finanziaria  
Semestrale

AL 30 GIUGNO 2025

2025



# Relazione Finanziaria Semestrale

---

AL 30 GIUGNO 2025

# 2025

**Relazione finanziaria semestrale 2025**

esaminata dal Consiglio di Amministrazione del 30 luglio 2025

ITALMOBILIARE

Società per Azioni

Sede: Via Borgonuovo, 20 - 20121 Milano - Italia

Capitale Sociale € 100.166.937 I.V.

Registro delle Imprese di Milano



# Indice

## INFORMAZIONI GENERALI

Organi sociali	6
Cariche sociali e poteri conferiti	7
I nostri investimenti al 30 giugno 2025	8
Net Asset Value al 30 giugno 2025	9

## RELAZIONE INTERMEDIA SULLA GESTIONE

Informazioni sulla gestione	12
Italmobiliare S.p.A.	24
Caffè Borbone	27
Officina Profumo-Farmaceutica di Santa Maria Novella	29
CDS-Casa della Salute	31
Italgen	33
SIDI Sport	35
Capitelli	37
Tecnica Group	39
ISEO	41
Bene Assicurazioni	43
Gruppo Clessidra	44
Altre società consolidate	47
Evoluzione prevedibile della gestione	49
Allegato	51

## BILANCIO SEMESTRALE ABBREVIATO CONSOLIDATO

Prospetti contabili	60
Note relative al bilancio semestrale abbreviato consolidato	65
Allegato	93

## ATTESTAZIONE DEL CONSIGLIERE DELEGATO E DEL DIRIGENTE PREPOSTO

102

## RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE

103

# INFORMAZIONI GENERALI

## Organi sociali

### CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

(Scadenza: approvazione bilancio al 31.12.2025)

Laura Zanetti	1-6	Presidente
Livio Strazzera	6	Vice Presidente
Carlo Pesenti	1	Consigliere Delegato
Giorgio Bonomi	3	
Mirja Cartia d'Asero	1-3-4-5	
Valentina Casella	2-4-5	
Marco Cipelletti	2-5	
Elsa Fornero	1-4-5	
Luca Minoli		
Chiara Palmieri	2-3-5	
Roberto Pesenti		
Pietro Ruffini	1-5	

- 1 Componente del Comitato per la Sostenibilità e la Responsabilità Sociale
- 2 Componente del Comitato per la Remunerazione e le Nomine
- 3 Componente del Comitato Controllo e Rischi
- 4 Componente del Comitato per le Operazioni con Parti Correlate
- 5 Consigliere indipendente (ai sensi del Codice di Corporate Governance e del D.Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58)
- 6 Consigliere indipendente (ai soli sensi del D.Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58)

### COLLEGIO SINDACALE

(Scadenza: approvazione bilancio al 31.12.2025)

Sindaci effettivi		Sindaci supplenti
Pierluigi De Biasi	Presidente	Michele Casò
Antonia Di Bella		Maria Maddalena Gnudi
Gabriele Villa		Maria Francesca Talamonti

### DIRIGENTE PREPOSTO ALLA REDAZIONE DEI DOCUMENTI CONTABILI SOCIETARI

Mauro Torri

### SOCIETÀ DI REVISIONE

(Scadenza: approvazione bilancio al 31.12.2027)

Deloitte & Touche S.p.A.

## Cariche sociali e poteri conferiti

Il Consiglio di Amministrazione, in carica fino all'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2025, è stato nominato dall'Assemblea del 27 aprile 2023 ed è costituito da 12 Amministratori.

Nell'ambito del Consiglio di Amministrazione i poteri sono stati conferiti come nel seguito descritto.

Al **Presidente** Laura Zanetti sono stati attribuiti i compiti di avanzare proposte per le delibere del Consiglio di Amministrazione; sovrintendere e assicurare il rispetto dei principi di Corporate Governance recepiti dalla Società e proporre eventuali modifiche da sottoporre all'approvazione del Consiglio di Amministrazione; sovrintendere alla regolarità degli incontri e all'operato degli organi societari curando che la documentazione relativa agli argomenti all'ordine del giorno sia portata a conoscenza di amministratori e sindaci con congruo anticipo; sovrintendere all'operato del Direttore Generale, con riferimento alle operazioni di gestione immobiliare; promuovere l'immagine della Società; intrattenere, d'intesa e in coordinamento con l'Amministratore Delegato, i rapporti con la comunità economico-finanziaria, gli organi istituzionali e le autorità.

Il Presidente può: rappresentare la Società in giudizio, rappresentare la Società presso qualsiasi autorità o ente pubblico di natura amministrativa, nonché presso le associazioni industriali territoriali o di categoria; rappresentare la Società come azionista nelle assemblee ordinarie e straordinarie di altre società; nominare consulenti in genere; nominare procuratori speciali e generali; trattare e concludere qualunque operazione o contratto di compravendita immobiliare, di permuta e divisione immobiliare di regolamento di servitù o di diritti immobiliari in genere, con il limite di 25 milioni di euro in firma congiunta con il Consigliere Delegato.

Al Presidente non sono attribuiti poteri gestionali.

Al **Consigliere Delegato** Carlo Pesenti sono stati attribuiti, tra gli altri, oltre alla rappresentanza generale della Società, i compiti di: avanzare proposte per le delibere del Consiglio di Amministrazione; sovrintendere all'esecuzione e implementazione dei piani di investimento come definiti dal Consiglio di Amministrazione; curare le politiche gestionali, le strategie di sviluppo aziendali di Italmobiliare S.p.A. e delle società direttamente o indirettamente controllate; sovrintendere e indirizzare l'attività di Italmobiliare S.p.A. e delle società direttamente o indirettamente controllate; concorrere nella definizione degli indirizzi per la gestione delle società nelle quali Italmobiliare S.p.A., direttamente o indirettamente, detenga una partecipazione che le consente di esercitare un'influenza significativa; curare l'organizzazione aziendale e proporre al Consiglio di Amministrazione le principali modifiche organizzative.

Per realizzare i predetti compiti, il Consigliere Delegato può compiere ogni opportuna iniziativa e a titolo esemplificativo: nell'ambito delle politiche generali della Società in tema di rendicontazione contabile (i) predisporre i progetti di bilancio separato e consolidato (corredati delle necessarie relazioni e note che accompagnano le relazioni stesse) da sottoporre all'approvazione del Consiglio di Amministrazione e (ii) predisporre le relazioni semestrali e trimestrali previste dalle vigenti disposizioni; predisporre i budget e i piani pluriennali di sviluppo ed investimento di Italmobiliare S.p.A. da sottoporre al Consiglio di Amministrazione per l'approvazione; definire le linee generali per la gestione finanziaria della Società e del gruppo; determinare gli indirizzi relativi alla scelta dei principali dirigenti di Italmobiliare S.p.A. -con esclusione del Direttore Generale la cui scelta è di competenza del Consiglio di Amministrazione- e delle principali società direttamente o indirettamente controllate nonché, limitatamente alla sola Italmobiliare S.p.A., alla gestione del personale.

Allo stesso sono stati conferiti i poteri per compiere attività gestionali, di sviluppo e dispositive. I poteri conferiti per la carica di Consigliere Delegato sono esercitabili entro un limite di importo di 25 milioni di euro, fatta eccezione per quanto concerne le operazioni su derivati e la prestazione di garanzie in genere (nell'interesse della Società o di sue società controllate) che possono essere effettuate entro un limite di importo di 50 milioni di euro, per le operazioni di vendita di titoli di società quotate che possono essere effettuate entro un limite di importo di 100 milioni di euro per singola giornata di Borsa e per le operazioni immobiliari che possono essere compiute entro un limite di importo di 10 milioni di euro e se di importo superiore, fino a 25 milioni di euro, richiedono la firma congiunta del Presidente.

Nella riunione del 17 dicembre 2024, il Consiglio di Amministrazione ha attribuito all'ing. Carlo Pesenti un nuovo duplice mandato, integrando i poteri delegati ad aprile 2023. Il Consiglio gli ha conferito il mandato di: i) sovrintendere e supervisionare l'operato di Italmobiliare e delle sue società direttamente e indirettamente controllate al fine di assicurare la piena integrazione ESG in tutte le fasi degli investimenti e una creazione di valore fondata su una crescita economica sana, rispettosa dei diritti umani e del lavoro; ii) valutare ed esplorare le iniziative da intraprendere per favorire l'espansione internazionale di Italmobiliare e delle sue società direttamente e indirettamente controllate.

## I nostri investimenti al 30 giugno 2025

### PORTFOLIO COMPANIES



### PRIVATE EQUITY



### ALTRE PARTECIPAZIONI



### LIQUIDITÀ E ALTRE ATTIVITÀ

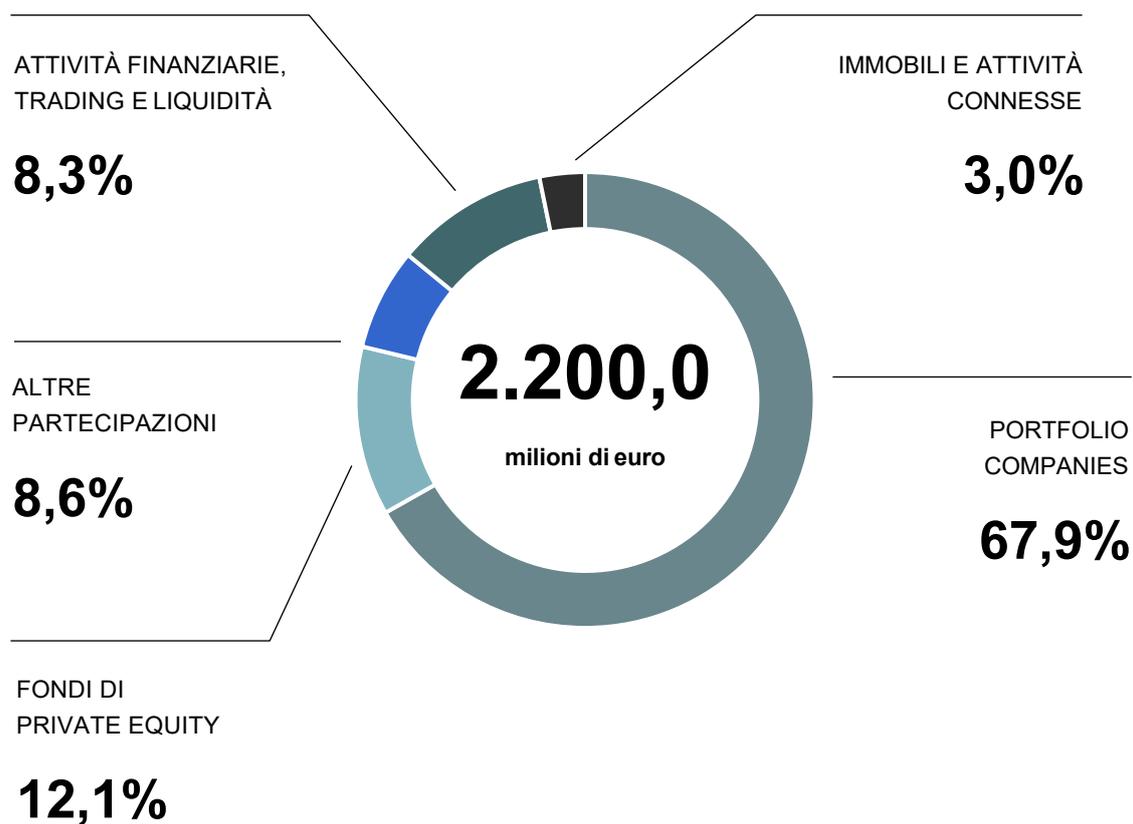


ATTIVITÀ FINANZIARIE,  
TRADING E LIQUIDITÀ



IMMOBILI E ATTIVITÀ  
CONNESSE

## Net Asset Value al 30 giugno 2025



NAV PER AZIONE

**52,0€**

	(milioni di euro)
Portfolio Companies	1.494,4
Altre partecipazioni	189,1
Fondi di Private Equity	267,3
Immobili e attività connesse	66,0
Attività finanziarie, trading e liquidità	183,3
<b>Totale NAV al 30 Giugno 2025</b>	<b>2.200,0</b>





---

# ITALMOBILIARE

INVESTMENT HOLDING

# RELAZIONE INTERMEDIA SULLA GESTIONE

# RELAZIONE INTERMEDIA SULLA GESTIONE

## Informazioni sulla gestione

### PREMESSA

La relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2025 è preparata in base al disposto dell'articolo 154 ter, commi 2, 3 e 4, del Decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 e successive modifiche.

Secondo quanto previsto dal già richiamato comma 3, il bilancio semestrale abbreviato è redatto in forma consolidata.

Nel corso del primo semestre 2025 l'area di consolidamento ha registrato variazioni in seguito all'incremento della percentuale di consolidamento della società Farmagorà dal 24,662% al 25,205% per la sottoscrizione di un aumento di capitale; al consolidamento con il metodo integrale della società Ecoscan S.r.l. (Italia), acquisita per il 100% da Casa della Salute S.p.A., con un investimento di 2,5 milioni di euro; alla fusione per incorporazione delle società Cairo Medical S.r.l., Cairo in Salute Specialistica S.r.l., Centro Medico Ippocrate S.r.l., D.O.G.M.A. S.r.l., PLV S.r.l., Polo Dentale Studio Odontoiatrico S.r.l. e SA.LU.COM. S.r.l. in Casa della Salute S.p.A.; alla fusione per incorporazione della società San Samuele S.r.l. in Officina Profumo-Farmaceutica di Santa Maria Novella S.p.A.; alla variazione della percentuale di consolidamento della società Bene Assicurazioni dal 19,996% al 24,996% con conseguente consolidamento con il metodo del patrimonio netto (in precedenza valutata al FVTOCI) e alla riclassifica secondo il principio contabile IFRS5 della controllata Credit Mobilier de Monaco.

### FATTI SIGNIFICATIVI DEL PERIODO

In data 18 giugno 2025 è stato perfezionato l'acquisto di un ulteriore 5% della Società Bene Assicurazioni. In seguito all'acquisizione, la partecipazione detenuta da Italmobiliare si attesta al 24,996%. La società è stata contabilizzata all'equity method nel bilancio consolidato a partire dal 30 giugno 2025.

## NET ASSET VALUE

Al 30 giugno 2025 il NAV per azione (escluse le azioni proprie) è pari a 52,0 euro e, in considerazione della distribuzione di dividendi pari a 0,9 euro per azione, registra un incremento del 1,0% rispetto all'analogo valore al 31 dicembre 2024.

Il Net Asset Value di Italmobiliare S.p.A., escludendo le azioni proprie, risulta pari a 2.200,0 milioni di euro (2.215,8 milioni di euro al 31 dicembre 2024); considerando la distribuzione di dividendi effettuata nel corso del semestre pari a 38,0 milioni di euro, la performance netta è positiva per 22,2 milioni di euro.

	NAV (milioni di euro)	NAV per azione (euro)
31 dicembre 2024	2.215,8	52,4
30 giugno 2025	2.200,0	52,0
<b>Variazione</b>	<b>(15,8)</b>	<b>(0,4)</b>
Dividendi distribuiti	38,0	0,9
<b>Performance netta</b>	<b>22,2</b>	<b>0,5</b>
Performance netta %	1,0%	

La performance netta del NAV nel semestre, prima della distribuzione di dividendi per 38,0 milioni di euro, è positiva e pari a 22,2 milioni di euro, dovuta principalmente al risultato positivo delle Portfolio Companies per 26,0 milioni di euro, delle Altre Partecipazioni per 15,6 milioni di euro e delle Attività di trading per 3,5 milioni di euro, parzialmente compensato dai costi holding per 11,2 milioni di euro e imposte per 5,1 milioni di euro.

(milioni di euro)	Performance netta
Portfolio Companies <sup>1 (*)</sup>	26,0
Altre Partecipazioni	15,6
Attività finanziarie, trading e liquidità	3,5
Fondi di Private Equity	(5,6)
Immobili e attività connesse	(1,0)
Costi Holding	(11,2)
Imposte	(5,1)
<b>Performance netta NAV Italmobiliare</b>	<b>22,2</b>
Dividendi distribuiti	(38,0)
<b>Variazione</b>	<b>(15,8)</b>

1. In "Portfolio Companies" sono incluse le partecipazioni in Italgas S.p.A., Caffè Borbone S.r.l., Clessidra Holding S.p.A., Tecnica Group S.p.A., Iseo Serrature S.p.A., Capitelli S.r.l., Officina Profumo-Farmaceutica di Santa Maria Novella S.p.A., Casa della Salute S.p.A., Bene Assicurazioni S.p.A. Società Benefit e SIDI Sport S.r.l.

(\*) La controllata Callmewine S.r.l., data la marginalità sul NAV, è stata riclassificata da "Portfolio Companies" ad "Altre partecipazioni" e in coerenza sono stati riesposti i dati al 31 dicembre 2024.

Si riporta la composizione del NAV aggiornata al 30 giugno 2025:

(milioni di euro)	30 Giugno 2025 (*)	% sul totale	31 Dicembre 2024 (*)	% sul totale	Variazione
Portfolio Companies <sup>1</sup>	1.494,4	67,9	1.473,1	66,5	21,3
Altre partecipazioni <sup>2</sup>	189,1	8,6	145,8	6,6	43,2
Fondi di Private equity	267,3	12,1	258,4	11,7	8,9
Immobili e attività connesse	66,0	3,0	68,4	3,1	(2,4)
Attività finanziarie, trading e liquidità <sup>3</sup>	183,3	8,3	270,1	12,2	(86,9)
<b>Totale Net Asset Value (**)</b>	<b>2.200,0</b>	<b>100,0</b>	<b>2.215,8</b>	<b>100,0</b>	<b>(15,8)</b>

1. In "Portfolio Companies" sono incluse le partecipazioni in Italgas S.p.A., Caffè Borbone S.r.l., Clessidra Holding S.p.A., Tecnica Group S.p.A., Iseo Serrature S.p.A., Capitelli S.r.l., Officina Profumo-Farmaceutica di Santa Maria Novella S.p.A., Casa della Salute S.p.A., Bene Assicurazioni S.p.A. Società Benefit e SIDI Sport S.r.l.

2. Nella categoria denominata "Altre Partecipazioni" è incluso l'investimento in equity Archimede S.p.A. (controllante Formula Impresoft S.p.A.) inclusa la riclassifica del finanziamento concesso ad Archimede S.p.A. per 6 milioni di euro.

3. Si precisa che la voce "Attività finanziarie, trading e liquidità" comprende la posizione finanziaria netta della controllante Italmobiliare, la partecipazione nella società Sirap Gema S.r.l. per 2,1 milioni di euro (2,2 milioni di euro al 31 dicembre 2024) e la posizione finanziaria netta relativa ai veicoli FT2 S.r.l. e FT3 S.r.l. dopo la riclassifica del finanziamento concesso ad Archimede S.p.A. per 6 milioni di euro in "Altre Partecipazioni".

(\*) La controllata Callmewine S.r.l., data la marginalità sul NAV, è stata riclassificata da "Portfolio Companies" ad "Altre partecipazioni" e in coerenza sono stati riesposti i dati al 31 dicembre 2024.

(\*\*) I criteri utilizzati per la determinazione del NAV potrebbero essere differenti da quelli adottati da altre società e, di conseguenza, i valori potrebbero non essere comparabili.

Al 30 giugno 2025, il valore della componente “Portfolio Companies” registra un incremento complessivo di 21,3 milioni di euro. La crescita è riconducibile principalmente alle performance positive pari a 26,0 milioni di euro principalmente attribuibili ad Italgen e Bene Assicurazioni, al versamento di 7,0 milioni di euro in sede di aumento di capitale di Casa della Salute, nonché al versamento di 6,5 milioni di euro per l’acquisizione di un’ulteriore quota del 5% in Bene Assicurazioni. Tali effetti positivi sono stati parzialmente compensati dalla distribuzione di dividendi per complessivi 18,3 milioni di euro.

Il valore delle “Altre partecipazioni” è pari a 189,1 milioni di euro, in aumento principalmente per effetto fair value positivo (15,6 milioni di euro) di alcune partecipazioni quotate e degli investimenti effettuati per 28,4 milioni di euro relativi principalmente al versamento in conto futuro aumento di capitale in Credit Mobilier e all’investimento in Lewis S.p.A. (veicolo con cui è stato effettuato il co-investimento in Microtec al fianco di Clessidra), parzialmente compensati dai dividendi distribuiti.

Il decremento della voce “Attività finanziarie, trading e liquidità”, pari a 86,9 milioni di euro, è dovuto principalmente ai dividendi pagati (-38,0 milioni di euro), ai costi operativi e imposte (-16,3 milioni di euro), agli impieghi al netto dei rimborsi in fondi di private equity (-14,4 milioni di euro) e agli investimenti effettuati (-40,5 milioni di euro), parzialmente compensati dai dividendi incassati (18,9 milioni di euro) e alle performance positive delle attività di trading (3,7 milioni di euro).

Il calcolo del NAV al 30 giugno 2025 è stato effettuato applicando la specifica procedura in essere sulla base del lavoro di valutazione svolto da esperti indipendenti prendendo in considerazione:

- il prezzo di mercato al 30 giugno 2025 delle partecipazioni in società quotate;
- il valore delle società non quotate, determinato sulla base di metodi di valutazione comunemente utilizzati (DCF e/o multipli di mercato) oppure, qualora per le stesse non siano disponibili informazioni sufficienti per l’applicazione delle metodologie previste dagli IPEV e/o la loro consistenza possa essere considerata immateriale, sulla base del loro patrimonio netto risultante dall’ultimo bilancio approvato, determinato secondo i principi IAS/IFRS o secondo i principi contabili locali;
- il valore di mercato dei beni immobiliari posseduti;
- l’eventuale effetto fiscale differito.

La società di revisione ha svolto un incarico di *limited assurance* secondo il principio ISAE 3000 (Revised) per verificare la conformità dei metodi di valutazione adottati dagli Amministratori per la determinazione del NAV ai criteri stabiliti dagli IPEV.

## ANDAMENTO DELLA GESTIONE DELLE PRINCIPALI SOCIETÀ DEL GRUPPO

### SINTESI RISULTATO PRIMO SEMESTRE

(milioni di euro)	Ricavi			Mol		
	30 giugno 2025	30 giugno 2024 (**)	Var. %	30 giugno 2025	30 giugno 2024 (**)	Var. %
Italmobiliare (*)	52,7	110,2	(52,2)	21,7	91,2	(76,2)
<b>Portfolio Companies</b>						
Caffè Borbone	184,5	166,7	10,7	23,3	37,4	(37,7)
Officina Profumo-Farmaceutica di Santa Maria Novella	32,5	28,6	13,5	6,6	5,8	13,7
CDS-Casa della Salute	38,0	31,5	20,4	4,3	3,9	8,8
Italgen	32,3	32,3	(0,1)	14,1	17,9	(21,1)
SIDI Sport	15,6	14,0	11,0	(0,4)	(0,8)	n.s.
Capitelli	12,4	11,6	6,8	2,5	2,1	19,8
Tecnica Group	171,5	166,2	3,2	(12,2)	(5,5)	n.s.
Iseo	78,4	73,3	7,0	5,2	5,3	(1,3)
Bene Assicurazioni <sup>1</sup>	174,1	134,2	29,7	n.d.	n.d.	n.d.
<b>Totale Portfolio Companies Industriali</b>	<b>739,3</b>	<b>658,4</b>	<b>12,3</b>	<b>43,4</b>	<b>66,1</b>	<b>(34,3)</b>
Gruppo Clessidra	25,9	21,5	20,4	4,3	2,9	48,3
<b>Totale Portfolio Companies</b>	<b>765,2</b>	<b>679,9</b>	<b>12,5</b>	<b>47,7</b>	<b>69,0</b>	<b>(30,9)</b>

(\*) Si segnala che il dato al 30 giugno 2024 differisce da quanto pubblicato in quanto il costo del Value Creation Sharing Incentive Plan relativo alla cessione di AGN Energia è stato riclassificato dalla voce "Ricavi" alla voce "Costi per personale".

(\*\*) La controllata Callmewine S.r.l., data la marginalità sul NAV, è stata riclassificata da "Portfolio Companies" ad "Altre partecipazioni" e in coerenza sono stati riesposti i dati al 30 giugno 2024. Inoltre, si segnala che i dati di Tecnica Group al 30 giugno 2024 differiscono da quanto pubblicato per una migliore comparabilità degli stessi.

1. I dati sono stimati sulla base delle informazioni fornite dalla società.

n.d. non disponibile

n.s. non significativo

Italmobiliare registra nel semestre ricavi per 52,7 milioni di euro, in riduzione rispetto ai 110,2 milioni di euro al 30 giugno 2024. La variazione è principalmente legata alla cessione di AGN Energia realizzata nel corso del precedente esercizio (39,6 milioni di euro), alla riduzione dei dividendi ricevuti dalle partecipate (12,6 milioni di euro) e alle svalutazioni di partecipazioni (4,3 milioni di euro) nonché alle performance negative dei Fondi di Private Equity penalizzate dalla dinamica del tasso di cambio euro dollaro.

Guardando all'aggregato pro-forma delle Portfolio Companies industriali:

- i ricavi sono pari a 739,3 milioni di euro, in crescita del 12,3% rispetto al primo semestre del 2024. Tutte le società in crescita, in particolare, CDS-Casa della Salute (+20,4%), Officina Profumo-Farmaceutica di Santa Maria Novella (+13,5%), SIDI (+11,0%) e Bene Assicurazioni (+29,7%). Stabile Italgen, che registra eccellenti risultati ma si confronta con un primo semestre 2024 caratterizzato da eccezionali precipitazioni che avevano spinto a livelli record la produzione di energia idroelettrica.
- A livello aggregato, il margine operativo lordo risulta in flessione a 43,4 milioni di euro. Il risultato è condizionato dai risultati di Caffè Borbone, che ha sostenuto maggiori costi per 26,7 milioni a causa dell'elevato prezzo della materia prima caffè – il cui prezzo, dopo aver raggiunto livelli record, dal mese di aprile è in significativa flessione, con effetti che saranno però visibili sul conto economico del secondo semestre –, di Italgen, che si confronta con un semestre 2024 record, e di Tecnica. In crescita tutte le altre società.

Guardando alle singole società, e rimandando alle sezioni relative per maggiori dettagli:

- nel settore alimentare, Caffè Borbone consolida la propria leadership nella GDO, confermandosi prima marca per volumi di vendita nel monoporzionato sul mercato italiano. Nel periodo l'azienda ha registrato ricavi pari a 184,5 milioni di euro, in crescita del 10,7% rispetto al primo semestre 2024, ottimo in particolare il risultato del secondo trimestre (+15,2%). Continua la crescita Estero che fa registrare un +18% rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente. Il margine operativo lordo è pari a 23,3 milioni di euro, in flessione principalmente a causa di maggiori costi per 26,7 milioni di euro sostenuti per l'acquisto della materia prima caffè. Capitelli consolida il proprio posizionamento premium sul mercato e chiude il semestre con ricavi in crescita del 6,8% a 12,4 milioni di euro e margine operativo lordo pari a 2,5 milioni di euro, in aumento del 19,8%.

- Officina Profumo-Farmaceutica di Santa Maria Novella continua il proprio percorso di crescita focalizzandosi in particolare sullo sviluppo del canale di vendita diretto, strategico per il posizionamento e la valorizzazione del brand. Nel semestre la società ha registrato ricavi pari a 32,5 milioni di euro, in aumento del 13,5% grazie alle buone performance di tutti i canali distributivi. Il margine operativo lordo è pari a 6,6 milioni di euro in crescita del 13,7%.
- CDS-Casa della Salute continua a crescere inaugurando nuovi centri in Piemonte, regione strategica per lo sviluppo futuro del gruppo, e apre la prima struttura in Sardegna, a Sassari. I ricavi del primo semestre di CDS sono stati di 38 milioni di euro, in aumento del 20,4% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente. Il margine operativo lordo neutralizzando l'effetto di costi non ricorrenti risulta pari a 6,5 milioni di euro, in crescita del 18% rispetto allo stesso periodo dell'esercizio 2024.
- Italgen ha avviato i lavori per la costruzione di due nuovi impianti fotovoltaici, per una potenza installata complessiva di quasi 15 MW. Nel primo semestre la società mostra un ottimo risultato in termini assoluti, con una produzione totale di energia superiore alle medie storiche ma in contrazione rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente, nel quale la produzione idroelettrica aveva beneficiato di precipitazioni eccezionali per volumi. I ricavi si sono attestati a 32,3 milioni di euro e il margine operativo lordo è pari a 14,1 milioni di euro.
- Nel settore outdoor, SIDI chiude il primo semestre del 2025 con risultati in miglioramento rispetto allo stesso periodo del 2024. Questo progresso è frutto del percorso di rinnovamento e rilancio dell'azienda che ha visto a maggio il lancio del nuovo logo. La società ha chiuso il semestre con ricavi pari a 15,6 milioni di euro, in aumento dell'11%, e margine operativo lordo negativo per 0,4 milioni di euro, in miglioramento rispetto al primo semestre 2024. Tecnica Group ha registrato ricavi pari a 171,5 milioni di euro, in crescita del 3,2% rispetto allo stesso periodo del 2024, grazie alle buone performance della maggior parte dei brand. Il margine operativo lordo è negativo per 12,2 milioni di euro, in flessione rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente; la società ha comunque già messo in atto azioni di contenimento dei costi, i cui effetti si prevede saranno visibili già entro la fine dell'esercizio.
- ISEO ha chiuso il primo semestre del 2025 con un fatturato pari a 78,4 milioni di euro, in crescita del 6,9% rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente. Guardando ai segmenti di mercato, segnali incoraggianti giungono dall'elettronico, che cresce del 20%. Il margine operativo lordo è sostanzialmente stabile a 5,2 milioni di euro.
- Bene Assicurazioni ha registrato una raccolta premi pari a 174,1 milioni di euro, in crescita del 29,7% rispetto al medesimo periodo dell'anno precedente, con il contributo positivo di tutti i canali di vendita.

In ultimo, il Gruppo Clessidra, Portfolio Company non industriale, chiude il semestre con un margine di intermediazione positivo per 20,6 milioni di euro, in crescita del 15%.

## SINTESI RISULTATO SECONDO TRIMESTRE

(milioni di euro)	Ricavi			Mol		
	2° trim 2025	2° trim 2024	Var. %	2° trim 2025	2° trim 2024 (**)	Var. %
Italmobiliare (*)	9,1	44,8	(79,7)	(9,1)	35,0	n.s.
<b>Portfolio Companies</b>						
Caffè Borbone	95,6	83,0	15,2	10,6	18,2	(41,8)
Officina Profumo-Farmaceutica di Santa Maria Novella	18,2	16,8	8,3	4,4	4,7	(6,4)
CDS-Casa della Salute	19,2	16,2	18,5	2,3	2,1	9,5
Italgen	17,4	18,0	(3,3)	9,0	11,0	(18,2)
SIDI Sport	7,3	7,7	(5,2)	(0,3)	(0,2)	n.s.
Capitelli	6,2	5,8	6,9	1,3	1,2	8,3
Tecnica Group	68,2	75,3	(9,4)	(12,4)	(5,1)	n.s.
Iseo	41,0	41,6	(1,5)	4,3	6,8	(36,8)
Bene Assicurazioni	90,8	65,5	38,6	n.d.	n.d.	n.s.
<b>Totale Portfolio Companies Industriali</b>	<b>363,9</b>	<b>329,9</b>	<b>10,3</b>	<b>19,2</b>	<b>38,7</b>	<b>(50,4)</b>
Gruppo Clessidra	13,1	10,7	22,4	1,4	(0,1)	n.s.
<b>Totale Portfolio Companies</b>	<b>377,0</b>	<b>340,6</b>	<b>10,7</b>	<b>20,6</b>	<b>38,6</b>	<b>(46,6)</b>

(\*) Si segnala che il dato relativo ai ricavi del secondo trimestre 2024 differisce da quanto pubblicato in quanto il costo del Value Creation Sharing Incentive Plan relativo alla cessione di AGN Energia è stato riclassificato dalla voce "Ricavi" alla voce "Costi per personale".

(\*\*) Si segnala che i dati del secondo trimestre 2024 relativamente a Tecnica Group sono stati riesposti per una migliore comparabilità degli stessi.

Si precisa che le informazioni finanziarie relative ai dati dei singoli trimestri non sono assoggettate a revisione contabile né completa né limitata.

n.d. non disponibile

n.s. non significativo

Guardando all'aggregato del secondo trimestre:

- I ricavi delle Portfolio Companies Industriali sono pari a 363,9 milioni di euro, in crescita del 10,3%;
- Il margine operativo lordo delle Portfolio Companies Industriali del trimestre è pari a 19,2 milioni di euro, in contrazione rispetto al medesimo periodo dell'esercizio precedente.

**SINTESI SITUAZIONE CONSOLIDATA AL 30 GIUGNO 2025**

(milioni di euro)	1° semestre 2025	1° semestre 2024	Variazione %
<b>Ricavi e proventi</b>	<b>363,4</b>	<b>337,6</b>	<b>7,6</b>
<b>Margine operativo lordo</b>	<b>41,8</b>	<b>76,4</b>	<b>(45,2)</b>
% sui ricavi	11,5	22,6	
Ammortamenti	(25,5)	(21,4)	
Rettifiche di valori su immobilizzazioni	(0,5)	(0,2)	
<b>Risultato operativo</b>	<b>15,8</b>	<b>54,7</b>	<b>(71,1)</b>
% sui ricavi	4,4	16,2	
Proventi ed oneri finanziari	(6,5)	(4,3)	
Rettifiche di valore di attività finanziarie	0,0	0,0	
Risultato società contabilizzate con il metodo del patrimonio netto	(16,3)	13,0	
<b>Risultato ante imposte</b>	<b>(7,0)</b>	<b>63,4</b>	<b>n.s.</b>
% sui ricavi	(1,9)	18,8	
Imposte	0,9	(5,5)	
<b>Risultato netto da attività in funzionamento</b>	<b>(6,1)</b>	<b>57,9</b>	<b>n.s.</b>
Risultato da attività operative cessate al netto degli effetti fiscali	0,0	0,0	
<b>Utile (perdita) del periodo</b>	<b>(6,1)</b>	<b>57,9</b>	<b>n.s.</b>
<i>attribuibile a:</i>			
- Soci della Controllante	(10,6)	49,7	
- Interessenze di pertinenza di terzi	4,5	8,2	
Flussi per investimenti	93,8	63,7	30,1

(milioni di euro)	30 giugno 2025	31 dicembre 2024
Patrimonio netto totale	1.637,0	1.673,1
Patrimonio netto attribuibile ai Soci della Controllante	1.448,0	1.481,4
Posizione finanziaria netta (*)	(262,8)	(133,4)
Numero di dipendenti alla fine del periodo	1.807	1.731

(\*) il dato al 31 dicembre 2024 è stato riesposto per una migliore comparabilità dello stesso.

I principali indicatori economici relativi al primo semestre 2025 sono:

- I **Ricavi e proventi**, pari a 363,4 milioni di euro, risultano in aumento di 25,8 milioni di euro (+7,6%), principalmente per l'apporto positivo di Caffè Borbone, CDS-Casa della Salute e Clessidra.
- Il **Margine operativo lordo**, pari a 41,8 milioni di euro, risulta in decremento di 34,6 milioni di euro rispetto al corrispondente periodo dell'anno precedente principalmente influenzato dalla contrazione di Caffè Borbone, Italgem e Italmobiliare.
- Il **Risultato operativo**, dopo ammortamenti in contrazione rispetto al primo semestre 2024, risulta pari a 15,8 milioni di euro (54,7 milioni di euro nel primo semestre 2024).
- Il **Risultato ante imposte**, dopo proventi ed oneri finanziari e il risultato delle società contabilizzate con il metodo del patrimonio netto, è pari a -7,0 milioni di euro rispetto a 63,5 milioni di euro al 30 giugno 2024. Si ricorda che il risultato delle società contabilizzate con il metodo del patrimonio netto includeva nel 2024 la plusvalenza di cessione di AGN Energia pari a 25,4 milioni di euro.
- Il **Risultato netto**, dopo le imposte, è negativo e pari a 6,1 milioni di euro rispetto ad un valore positivo di 57,9 milioni di euro al 30 giugno 2024.
- Al 30 giugno 2025 il **Patrimonio netto totale** ammonta a 1.637,0 milioni di euro, mentre il **Patrimonio netto attribuibile ai Soci della Controllante** risulta pari a 1.448,0 milioni di euro che si confronta rispettivamente con 1.673,1 milioni di euro e 1.481,4 milioni di euro al 31 dicembre 2024.
- Nel primo semestre 2025 sono stati realizzati **investimenti** finanziari e industriali per complessivi 93,7 milioni di euro, in aumento di 30,0 milioni di euro rispetto al corrispondente periodo 2024.
- La **Posizione finanziaria netta** consolidata al 30 giugno 2025 è negativa per 262,8 milioni di euro rispetto ai -133,4 milioni di euro a fine dicembre 2024. La variazione è dovuta principalmente ai costi dell'attività operativa (-10,4 milioni di euro), al flusso di investimenti e disinvestimenti (rispettivamente pari a -93,7 e +9,3 milioni di euro), al pagamento dei dividendi (-39,2 milioni di euro).

## ONERI FINANZIARI E ALTRI COMPONENTI

Gli oneri finanziari netti risultano in aumento da 4,3 milioni di euro a 6,5 milioni di euro.

Si ricorda che in questa voce non sono compresi gli oneri e i proventi finanziari di Italmobiliare e delle altre società finanziarie in quanto, facendo parte della loro attività caratteristica, sono ricompresi nelle voci che compongono il margine operativo lordo.

## RISULTATI DEL PERIODO

I dati sopra esposti hanno determinato un risultato ante imposte del semestre negativo per 7,0 milioni di euro (positivo per 63,4 milioni di euro al 30 giugno 2024).

Dopo imposte positive per 0,9 milioni di euro (negative per 5,5 milioni di euro nel primo semestre 2024), il risultato del periodo è negativo e pari a 6,1 milioni di euro (positivo per 57,9 milioni di euro nel 2024), di cui -10,6 milioni di euro attribuibile al Gruppo e +4,5 milioni di euro attribuibile a terzi (rispettivamente +49,7 e +8,2 milioni di euro nel corrispondente periodo del 2024).

## RICAVI E RISULTATI OPERATIVI AL 30 GIUGNO 2025

### CONTRIBUZIONE AI RICAVI E PROVENTI CONSOLIDATI

(al netto delle eliminazioni infragruppo)

(milioni di euro)	1° semestre 2025		1° semestre 2024		Variazione	
		%		%	%	% <sup>1</sup>
<b>Settori di attività</b>						
Italmobiliare	18,2	5,0	26,4	7,8	(31,1)	(31,1)
Caffè Borbone	184,5	50,8	166,7	49,4	10,7	10,7
Officina Profumo-Farmaceutica di Santa Maria Novella	32,5	8,9	28,6	8,5	13,6	13,6
CDS-Casa della Salute	38,0	10,5	31,5	9,3	20,6	19,1
Italgen	30,7	8,4	30,8	9,1	(0,3)	(0,3)
SIDI Sport	15,6	4,3	14,0	4,1	11,4	11,4
Capitelli	12,4	3,4	11,6	3,4	6,9	6,9
Clessidra	25,9	7,1	21,5	6,4	20,5	20,5
Altre società (*)	5,6	1,5	6,5	1,9	(13,7)	(13,7)
<b>Totale</b>	<b>363,4</b>	<b>100,0</b>	<b>337,6</b>	<b>100,0</b>	<b>7,6</b>	<b>7,5</b>

1. A parità di tassi di cambio e di area di consolidamento.

(\*) La controllata Callmewine S.r.l. è stata riclassificata nelle Altre Società ed in coerenza sono stati riesposti i dati al 30 giugno 2024.

Alla variazione positiva dei ricavi e proventi, pari al +7,6% rispetto al primo semestre 2024, hanno contribuito in particolare i risultati di Italmobiliare, Caffè Borbone, CDS-Casa della Salute e Clessidra.

### UTILE CONSOLIDATO DI GRUPPO ATTRIBUIBILE PER SETTORE

(milioni di euro)	Giugno 2025	Giugno 2024
<b>Settori di attività</b>		
Italmobiliare	24,9	61,9
Caffè Borbone	7,6	12,8
Officina Profumo-Farmaceutica di Santa Maria Novella	0,8	0,3
Italgen	6,8	9,7
CDS-Casa della Salute	(4,0)	(2,9)
Capitelli	1,1	0,9
SIDI Sport	(1,6)	(1,8)
Clessidra	1,0	0,3
Tecnica Group	(12,6)	(7,7)
AGN Energia (*)	0,0	25,4
Iseo	(3,1)	(4,2)
Altre società (**)	(2,8)	(1,6)
Elisioni dividendi e plus/minus infragruppo	(28,9)	(43,4)
<b>Utile (perdita) del periodo attribuibile al Gruppo</b>	<b>(10,7)</b>	<b>49,7</b>

(\*) Ceduta nel corso del 2024.

(\*\*) La controllata Callmewine S.r.l. è stata riclassificata nelle Altre Società ed in coerenza sono stati riesposti i dati al 30 giugno 2024.

## CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO

Nel primo semestre 2025 le altre componenti del conto economico complessivo hanno avuto un saldo positivo di 18,7 milioni di euro (positivo di 4,2 milioni di euro nel primo semestre 2024), determinato essenzialmente da aggiustamenti positivi di valore per attività FVTOCI per 16,3 milioni di euro.

Pertanto, tenuto conto della perdita del periodo di 6,1 milioni di euro e delle sopra citate componenti, il totale del conto economico complessivo del periodo è positivo per 12,5 milioni di euro (62,1 milioni di euro al 30 giugno 2024).

La tabella esplicativa è riportata nei prospetti contabili consolidati.

## SINTESI STATO PATRIMONIALE

(milioni di euro)	30 giugno 2025	31 dicembre 2024
Immobilizzazioni materiali	361,4	352,1
Immobilizzazioni immateriali	617,0	619,3
Altre attività non correnti	631,6	600,6
<b>Attività non correnti</b>	<b>1.610,0</b>	<b>1.572,0</b>
Attività correnti	772,0	843,2
Attività destinate alla cessione (*)	23,8	1,2
<b>Totale attività</b>	<b>2.405,8</b>	<b>2.416,4</b>
Patrimonio netto attribuibile ai Soci della Controllante	1.448,0	1.481,4
Partecipazioni di terzi	189,0	191,7
<b>Totale patrimonio netto</b>	<b>1.637,0</b>	<b>1.673,1</b>
Passività non correnti	273,3	233,3
Passività correnti	488,8	510,0
<b>Totale passività</b>	<b>762,1</b>	<b>743,3</b>
Passività direttamente associate ad attività destinate alla cessione (*)	6,7	-
<b>Totale patrimonio netto e passività</b>	<b>2.405,8</b>	<b>2.416,4</b>

(\*) Si tratta della controllata Credit Mobilier de Monaco.

## PATRIMONIO NETTO

Il patrimonio netto totale al 30 giugno 2025, pari a 1.637,0 milioni di euro, ha evidenziato un decremento di 36,1 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2024. La variazione complessiva è stata principalmente determinata dalle seguenti componenti:

- risultato negativo del periodo di 6,1 milioni di euro;
- variazione della riserva fair value su partecipazioni FVTOCI per 16,3 milioni di euro, al netto del relativo effetto fiscale;
- dividendi deliberati per 47,3 milioni di euro;
- variazione dell'area di consolidamento e altre variazioni negative per 1,0 milioni di euro;
- variazione del patrimonio di terzi pari a 2,7 milioni di euro passando da 191,7 milioni di euro al 31 dicembre 2024 a 189,0 milioni di euro al 30 giugno 2025. Tale variazione è riconducibile principalmente alla distribuzione di dividendi per -9,3 milioni di euro (di cui circa 8 milioni di euro ai terzi di Caffè Borbone), compensata per la quota di utile del periodo per 4,5 milioni di euro.

Al 30 giugno 2025 il capitale sociale di Italmobiliare S.p.A. è pari a euro 100.166.937, suddiviso in 42.500.000 azioni ordinarie. Al 30 giugno 2025, Italmobiliare S.p.A. detiene n. 217.070 azioni ordinarie proprie, pari a circa lo 0,5% del capitale sociale. Si segnala che nel mese di luglio la Società ha avviato un programma di acquisto di azioni proprie, che avrà ad oggetto un massimo di 350.000 azioni corrispondenti allo 0,824% del capitale sociale per un corrispettivo massimo di 10 milioni di euro.

## POSIZIONE FINANZIARIA NETTA

Al 30 giugno 2025 la posizione finanziaria netta, negativa di 262,8 milioni di euro, ha registrato, rispetto alla situazione al 31 dicembre 2024 (-133,4 milioni di euro), un peggioramento di 129,4 milioni di euro.

La composizione della "Posizione finanziaria netta consolidata" è riportata nelle Note Illustrative del bilancio semestrale abbreviato consolidato nella sezione dedicata a pagina 79.

### COMPOSIZIONE DELLA POSIZIONE FINANZIARIA NETTA

(milioni di euro)	30 giugno 2025	31 dicembre 2024 (*)
Impieghi monetari e finanziamenti a breve	231,3	351,1
Debiti finanziari a breve	(292,7)	(323,2)
Attività finanziarie a medio/lungo	12,2	9,9
Passività finanziarie a medio/lungo	(218,8)	(171,2)
Passività direttamente collegate ad attività possedute per la vendita	5,2	0,0
<b>Posizione finanziaria netta complessiva</b>	<b>(262,8)</b>	<b>(133,4)</b>

(\*) I dati al 31 dicembre 2024 sono stati riesposti per una migliore comparabilità degli stessi.

### SINTESI DEI FLUSSI FINANZIARI

(milioni di euro)	1° semestre 2025	1° semestre 2024
<b>Posizione finanziaria netta complessiva a inizio periodo</b>	<b>(133,4)</b>	<b>(32,4)</b>
Flussi dell'attività operativa	(10,4)	37,8
Investimenti:		
<i>Immobilizzazioni materiali e immateriali</i>	(47,5)	(44,8)
<i>Immobilizzazioni finanziarie</i>	(46,2)	(18,6)
<b>Flussi per investimenti (*)</b>	<b>(93,7)</b>	<b>(63,4)</b>
Disinvestimenti in immobilizzazioni	9,3	130,9
Dividendi distribuiti	(39,2)	(147,3)
Differenze di struttura e conversione	0,5	(4,3)
Altre variazioni	4,1	(3,8)
<b>Flusso finanziario netto del periodo</b>	<b>(129,4)</b>	<b>(50,1)</b>
Flusso finanziario da attività destinate alla cessione	-	-
<b>Posizione finanziaria netta complessiva a fine periodo</b>	<b>(262,8)</b>	<b>(82,5)</b>

(\*) La voce differisce da quanto incluso nel rendiconto in quanto considera il debito per leasing pari a circa 6,4 milioni di euro.

## INVESTIMENTI

(milioni di euro)	Investimenti in imm. Finanziarie		Investimenti in imm. Materiali		Investimenti in imm. Immateriali		Totale investimenti	
	1° sem. 2025	1° sem. 2024	1° sem. 2025	1° sem. 2024	1° sem. 2025	1° sem. 2024	1° sem. 2025	1° sem. 2024
<b>Settore di attività</b>								
Italmobiliare	44,2	13,6	0,1	0,3	-	-	44,3	13,9
Caffè Borbone	-	-	4,5	8,1	0,1	0,1	4,6	8,2
Officina Profumo-Farmaceutica di Santa Maria Novella	-	-	4,8	5,6	0,6	2,3	5,4	7,9
CDS-Casa della Salute	2,0	4,9	8,5	18,2	2,3	2,3	12,8	25,4
Italgen	-	0,1	10,8	5,0	0,0	0,4	10,8	5,5
SIDI Sport	-	-	1,2	0,9	0,2	0,1	1,4	1,0
Capitelli	-	-	0,2	0,3	0,0	-	0,2	0,3
Tecnica	-	-	-	-	-	-	-	-
Iseo	-	-	-	-	-	-	-	-
Clessidra	-	-	0,3	0,3	-	-	0,3	0,3
Altre società (*)	-	-	0,1	0,9	0,3	0,3	0,4	1,2
Attività destinate alla cessione (**)	-	-	11,2	-	-	-	11,2	-
Eliminazioni intersettoriali	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Totale investimenti</b>	<b>46,2</b>	<b>18,6</b>	<b>41,7</b>	<b>39,6</b>	<b>3,4</b>	<b>5,5</b>	<b>91,3</b>	<b>63,7</b>
Variaz.crediti/debiti per acq. immob.	-	-	2,4	(0,3)	-	-	2,4	(0,3)
<b>Totale investimenti</b>	<b>46,2</b>	<b>18,6</b>	<b>44,1</b>	<b>39,3</b>	<b>3,4</b>	<b>5,5</b>	<b>93,7</b>	<b>63,4</b>

(\*) La controllata Callmewine S.r.l., è stata riclassificata nelle Altre Società ed in coerenza sono stati riesposti i dati al 31 dicembre 2024.

(\*\*) Si tratta della controllata Credit Mobilier de Monaco.

Gli investimenti effettuati nel semestre dal Gruppo sono stati complessivamente pari a 93,7 milioni di euro, in aumento di 30,3 milioni di euro rispetto al primo semestre 2024 (63,4 milioni di euro).

I flussi per investimenti finanziari, pari a 46,2 milioni di euro (18,6 milioni di euro nel primo semestre del 2024), si riferiscono principalmente agli investimenti effettuati in fondi di Private Equity da parte di Italmobiliare, l'acquisizione di Lewis S.p.A. (co-investimento Microtec) e l'incremento della quota della partecipazione in Bene Assicurazioni.

I flussi per investimenti in immobilizzazioni materiali ammontano a 41,7 milioni di euro e sono riferibili principalmente a CDS-Casa della Salute e Officina Profumo-Farmaceutica di Santa Maria Novella.

I disinvestimenti effettuati dal Gruppo nel corso del primo semestre 2025 sono stati pari a 9,3 milioni di euro.

## Italmobiliare S.p.A.



### ANDAMENTO ECONOMICO E FINANZIARIO

(milioni di euro)	1° semestre 2025	1° semestre 2024 (*)	Variazione %
<b>Ricavi e proventi</b>	<b>52,7</b>	<b>110,2</b>	<b>(52,2)</b>
<b>Margine operativo lordo</b>	<b>21,7</b>	<b>91,2</b>	<b>(76,2)</b>
<i>% sui ricavi</i>	41,1	82,8	
Ammortamenti	(0,5)	(0,5)	
<b>Risultato operativo</b>	<b>21,2</b>	<b>90,7</b>	<b>(76,6)</b>
<i>% sui ricavi</i>	40,1	82,7	
Proventi ed oneri finanziari	0,0	0,0	
Rettifiche di valore di attività finanziarie	(3,8)	0,5	
<b>Risultato ante imposte</b>	<b>17,4</b>	<b>91,2</b>	<b>(80,9)</b>
<i>% sui ricavi</i>	32,9	83,1	
Imposte del periodo	7,5	9,9	
<b>Utile (perdita) del periodo</b>	<b>24,9</b>	<b>101,1</b>	<b>(75,4)</b>

(\*) Si segnala che il dato al 30 giugno 2024 differisce da quanto pubblicato in quanto il costo del Value Creation Sharing Incentive Plan relativo alla cessione di AGN Energia è stato riclassificato dalla voce "Ricavi" alla voce "Costi per personale".

(milioni di euro)	30 giugno 2025	31 dicembre 2024
Patrimonio netto	1.336,2	1.335,5
Posizione finanziaria netta	182,3	273,8
Numero di dipendenti alla fine del periodo	44	44

## RISULTATI SECONDO LO SCHEMA FINANZIARIO

Per una migliore comprensione dei risultati della Società, considerata la sua specificità, si ritiene utile riportare nella tabella sottostante i risultati anche secondo lo schema finanziario. Tale schema evidenzia:

- i “Proventi (oneri) netti da partecipazioni” che includono, relativamente alle partecipazioni valutate al FVTOCI, i dividendi ricevuti. Per quanto riguarda le partecipazioni in società controllate e collegate (valutate con il metodo del costo), questa voce include sia i dividendi sia le plusvalenze/minusvalenze di cessione nonché le eventuali svalutazioni/rivalutazioni;
- i “Proventi (oneri) netti da investimento della liquidità” che includono gli interessi attivi su cedole e depositi bancari, le rettifiche di valore su obbligazioni e sulle azioni di trading valutate al FVTPL, le plusvalenze/minusvalenze realizzate sulla cessione dei titoli di trading, i proventi/oneri dei derivati di trading e dei fondi di investimento valutati al FVTPL e gli “Oneri netti da indebitamento”. Questi ultimi comprendono essenzialmente gli interessi passivi correlati ai debiti finanziari, le spese e le commissioni bancarie;
- i “Proventi ed oneri diversi” che includono il costo del personale e i costi di gestione della struttura finanziaria, al netto dei recuperi effettuati nei confronti delle altre società del Gruppo o di terzi.

(milioni di euro)	1° semestre 2025	1° semestre 2024 (*)	Variazione %
Proventi (oneri) netti da partecipazioni	30,4	86,9	(65,0)
Proventi (oneri) netti da investimento di liquidità	(1,0)	19,3	
<b>Totale proventi e oneri finanziari</b>	<b>29,4</b>	<b>106,2</b>	<b>(72,3)</b>
Proventi ed oneri diversi	(12,0)	(15,0)	
Imposte del periodo	7,5	9,9	
<b>Risultato netto del periodo</b>	<b>24,9</b>	<b>101,1</b>	<b>(75,4)</b>

(\*) Si segnala che il dato al 30 giugno 2024 differisce da quanto pubblicato in quanto il costo del Value Creation Sharing Incentive Plan relativo alla cessione di AGN Energia è stato riclassificato dalla voce “Proventi (oneri) netti da partecipazioni” alla voce “Proventi ed oneri diversi”.

I proventi e oneri netti da partecipazioni risultano positivi per 30,4 milioni di euro, in riduzione di 56,6 milioni di euro rispetto agli 86,9 milioni di euro al 30 giugno 2024. La variazione è principalmente legata alla cessione di AGN Energia realizzata nel corso del precedente esercizio (39,6 milioni di euro), alla riduzione dei dividendi ricevuti dalle partecipate (12,6 milioni di euro) e all'aumento delle svalutazioni di partecipazioni (4,3 milioni di euro).

I proventi netti da investimenti di liquidità presentano un saldo negativo di 1,0 milioni di euro (positivo per 19,3 milioni di euro al 30 giugno 2024), dovuto principalmente alle performance dei Fondi di Investimento e dei Fondi di Private Equity penalizzate dall'andamento dei tassi di cambio.

I proventi ed oneri diversi risultano negativi per 12,0 milioni di euro (-15,0 milioni di euro al 30 giugno 2024) principalmente per proventi non ricorrenti.

Dopo imposte positive per 7,5 milioni di euro (positive per 9,9 milioni di euro al 30 giugno 2024) che beneficiano del rimborso relativo al contenzioso Ansaldo per 4,8 milioni di euro, il risultato del semestre risulta positivo per 24,9 milioni di euro (positivo per 101,1 milioni di euro al 30 giugno 2024).

## PATRIMONIO NETTO

Il patrimonio netto al 30 giugno 2025 ammonta a 1.336,2 milioni di euro, in aumento di 0,7 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2024 (1.335,5 milioni di euro) principalmente per effetto di:

- un aumento del fair value delle partecipazioni FVTOCI per 14,2 milioni di euro (al lordo dell'effetto fiscale);
- cessioni di partecipazioni FVTOCI effettuate nel periodo (-0,2 milioni di euro);
- dividendi deliberati per 38,1 milioni di euro;
- utile del periodo pari a 24,9 milioni di euro.

## POSIZIONE FINANZIARIA NETTA

(milioni di euro)	30 giugno 2025	31 dicembre 2024
<b>Impieghi monetari e finanziari a breve termine</b>	<b>141,2</b>	<b>232,0</b>
Debiti finanziari a breve termine	(7,7)	(2,3)
<b>Posizione finanziaria netta a breve termine</b>	<b>133,5</b>	<b>229,7</b>
Attività finanziarie a medio / lungo termine	49,4	44,7
Passività finanziarie a medio / lungo termine	(0,5)	(0,6)
<b>Posizione finanziaria a medio/lungo termine</b>	<b>48,9</b>	<b>44,1</b>
<b>Posizione finanziaria netta complessiva</b>	<b>182,3</b>	<b>273,8</b>

Al 30 giugno 2025 la posizione finanziaria netta di Italmobiliare S.p.A. si è ridotta di 91,5 milioni di euro, passando da 273,8 milioni di euro (31 dicembre 2024) a 182,3 milioni di euro, allocati per il 40,6% nel Fondo Vontobel, un portafoglio multi-asset con un profilo di rischio conservativo, in coerenza con le politiche di investimento della Società. Tra i principali flussi in uscita si segnalano il pagamento del dividendo ordinario (-38,0 milioni di euro), gli investimenti nelle partecipazioni in portafoglio (-42,4 milioni di euro), gli impieghi, al netto dei rimborsi, dei fondi di private equity (-14,4 milioni di euro), e i costi holding ed imposte (-17,8 milioni di euro). Le uscite sono state in parte compensate dai seguenti flussi in entrata: i dividendi incassati (+14,2 milioni di euro); gli effetti positivi del rimborso di un credito e della valorizzazione di un immobile (+2,3 milioni di euro). Infine, la gestione della liquidità ha generato una performance positiva pari a 3,7 milioni di euro.

## PRINCIPALI VERTENZE IN CORSO

Per una descrizione delle principali vertenze legali e fiscali di Italmobiliare S.p.A. si fa riferimento a quanto illustrato nell'omologa sezione a pagina 48 a cui si rimanda.

## FATTI DI RILIEVO AVVENUTI DOPO LA CHIUSURA DEL PERIODO

A luglio la Società ha avviato un programma di acquisto di azioni proprie, che avrà ad oggetto un massimo di 350.000 azioni corrispondenti allo 0,824% del capitale sociale per un corrispettivo massimo di euro 10 milioni. Inoltre, nel corso del mese di luglio la Società ha sottoscritto un contratto preliminare per la cessione della società Credit Mobilier de Monaco; pertanto, le relative attività e passività sono state riclassificate nelle voci "Attività destinate alla cessione" e "Passività direttamente associate ad attività destinate alla cessione".

## EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE

Per l'evoluzione prevedibile della gestione di Italmobiliare S.p.A. si fa riferimento a quanto illustrato nell'omologa sezione a pagina 49, a cui si rimanda.

## PRINCIPALI ATTIVITÀ FINANZIARIE DI ITALMOBILIARE S.P.A.

### Altre partecipazioni

La Società possiede quote di partecipazioni in altre imprese, quali ad esempio: Archimede S.p.A., controllante Formula Impresoft, e ITM Bacco S.r.l., veicolo co-investitore in Argea e Callmewine S.r.l. Inoltre, all'interno del proprio portafoglio ha investito in alcune partecipazioni quotate.

### Fondi di Private Equity

La Società ha investito in un portafoglio di selezionati Fondi di Private Equity italiani e internazionali, in un'ottica di diversificazione settoriale e geografica degli investimenti, tra i quali si segnalano diversi fondi di Clessidra (CCP3, CCP4, Restructuring, Private Debt e CRF Parallel), BDT Capital Partners Fund II e III, Isomer Capital I, II e III, Isomer Capital Opportunities, Connect Ventures 3 e 4, ICONIQ IV e V, Lindsay Goldberg Fund IV e V, Lindsay Aspire, Lauxera Growth I, 8-Bit Capital I, Expedition Growth Capital Fund I, La Famiglia Fonds III GmbH (liquidata nel corso del periodo), JAB Consumer, Visionaries Club Seed Fund II GmbH & Co. KG, Visionaries Club Growth Fund II GmbH & Co. KG, FOF Impact Investing e Lakestar Growth II e IV. Al 30 giugno 2025 il valore dei Fondi di Private Equity ha segnato nel complesso una crescita pari a 8,9 milioni di euro di cui: 6,2 milioni di euro relativi alla variazione positiva del fair value e 19,9 milioni di euro di nuovi investimenti, parzialmente compensati da 5,5 milioni di euro di disinvestimenti e -11,7 milioni di euro di effetto negativo in termini di variazione tassi di cambio.

## Caffè Borbone

(PARTECIPAZIONE DEL 60%)



### ANDAMENTO ECONOMICO E FINANZIARIO

(milioni di euro)	1° semestre 2025	1° semestre 2024	Variazione %
<b>Ricavi e proventi</b>	<b>184,5</b>	<b>166,7</b>	<b>10,7</b>
<b>Margine operativo lordo</b>	<b>23,3</b>	<b>37,4</b>	<b>(37,7)</b>
<i>% sui ricavi</i>	12,6	22,4	
Ammortamenti	(6,5)	(5,9)	
<b>Risultato operativo</b>	<b>16,7</b>	<b>31,4</b>	<b>(46,7)</b>
<i>% sui ricavi</i>	9,1	18,9	
Proventi ed oneri finanziari	(1,5)	(0,5)	
<b>Risultato ante imposte</b>	<b>15,2</b>	<b>30,9</b>	<b>(50,9)</b>
<i>% sui ricavi</i>	8,2	18,6	
Imposte del periodo	(2,6)	(9,6)	
<b>Utile (perdita) del periodo</b>	<b>12,6</b>	<b>21,3</b>	<b>(40,8)</b>
Flussi per investimenti	3,7	8,2	
Free cash Flow	9,7	(11,3)	

I dati si riferiscono al Gruppo Caffè Borbone

(milioni di euro)	30 giugno 2025	31 dicembre 2024
Patrimonio netto totale	366,7	374,2
Posizione finanziaria netta	(59,6)	(68,9)
Numero di dipendenti alla fine del periodo	342	334

Nel corso del primo semestre dell'anno, Caffè Borbone ha proseguito con determinazione il proprio percorso di crescita e consolidamento, dando impulso a diverse iniziative strategiche in ambito marketing, comunicazione e sviluppo commerciale. In particolare:

- l'azienda ha consolidato la propria leadership nella Distribuzione Moderna (Grande Distribuzione Organizzata e Grande Distribuzione Specializzata), confermandosi prima marca per volumi di vendita nel monoporzionato, sia nel canale sia sull'intero mercato italiano.
- a maggio sono stati lanciati due nuovi spot della campagna "Per gli eroi di tutti i giorni". I due commercial sono parte di una strategia media articolata che oltre alla diffusione sulle principali emittenti televisive tabellari tradizionali, connected TV (CTV) e product content, ha previsto anche una campagna multicanale attiva sui touchpoint digitali per garantire una visibilità capillare volta a massimizzare il raggiungimento di un pubblico trasversale.
- Nell'ambito di una strategia volta a rafforzare la brand awareness e a rendere il marchio sempre più vicino a un pubblico ampio e diversificato si segnala inoltre la nuova campagna digital dedicata al mondo degli sport invernali. Protagonisti degli spot sono sette giovani talenti, tra cui Federica Brignone, guidati da due icone dello sci italiano, Alberto Tomba e Deborah Compagnoni. È stata inoltre siglata una partnership con Eroica, manifestazione dedicata al ciclismo d'altri tempi che si svolge in diversi Paesi del mondo ed è molto popolare a livello internazionale tra gli appassionati di ciclismo.
- Lato prodotto, si segnala il rilancio della linea Nespresso®<sup>1</sup> in alluminio con nuove miscele e formati sia per l'Italia che per l'estero, il lancio delle capsule sistema K-Cup e del macinato dedicati al mercato Nord Americano, il lancio della nuova macchina a cialde BluMoon e infine la nuova gamma di capsule compatibili Nescafé Dolce Gusto®<sup>1</sup> in capsula autoprotetta, progettate per preservare al meglio l'aroma e il gusto del caffè. Questa nuova soluzione autoprotetta è confezionata in astucci di diversi formati e viene proposta nelle miscele tipiche di Caffè Borbone adattate a questo sistema di erogazione, il terzo più diffuso al mondo.

Anche nel primo semestre 2025 perdura il complesso scenario competitivo che vede il settore del caffè condizionato dall'elevatissimo costo della qualità Robusta, che ha raggiunto quota 5.800 \$/tonnellata (valore medio primo semestre 2024 pari a 3.520 \$/tonnellata). A partire dalla fine di aprile si è osservata una significativa flessione dei costi, i cui effetti, tuttavia, non si sono ancora sostanzialmente riflessi sul conto economico dei primi sei mesi dell'anno.

Nel corso del primo semestre Caffè Borbone ha registrato ricavi pari a 184,5 milioni di euro, in crescita del 10,7% rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente, grazie in particolare all'effetto prezzo; buona accelerazione nel secondo trimestre 2025 che registra una crescita del 15,2%. Continua la crescita Estero che fa registrare un +18% rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente.

Il margine operativo lordo al 30 giugno è pari a 23,3 milioni di euro, in flessione rispetto ai 37,4 milioni di euro del corrispondente periodo dell'esercizio precedente. Sul risultato incidono maggiori costi per l'acquisto della materia prima caffè per 26,7 milioni di euro, per buona parte compensati dalle politiche di prezzo adottate dalla società.

Al netto di ammortamenti pari a 6,5 milioni di euro, il risultato operativo è pari a 16,7 milioni di euro.

La posizione finanziaria netta al 30 giugno è negativa per 59,6 milioni di euro. Nel semestre la generazione di cassa<sup>2</sup> è positiva per 9,7 milioni di euro, dato che ancora non riflette l'impatto positivo sul capitale circolante della riduzione del costo del caffè citata in premessa.

## FATTI DI RILIEVO AVVENUTI DOPO LA CHIUSURA DEL PERIODO

Non si rilevano fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura del periodo.

## EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE

La società prevede una crescita del fatturato anche nel secondo semestre dell'anno. Sul fronte della redditività, è atteso un miglioramento dei margini grazie al già citato allentamento della pressione sul costo del caffè.

1. Nespresso® e \*Nescafé® \*Dolce Gusto® sono marchi registrati di Société des Produits Nestlé® S.A. Caffè Borbone S.r.l. è produttore autonomo non collegato alla Société des Produits Nestlé® S.A. La compatibilità delle capsule Caffè Borbone è funzionale all'utilizzo con macchine da caffè ad uso domestico Nespresso® - Nescafé® Dolce Gusto®.

2. Il Free Cash Flow (generazione di casa) è determinato come differenza fra la posizione finanziaria netta al 30 giugno 2025 e quella dell'esercizio precedente al lordo dei dividendi distribuiti, degli aumenti/restituzione di capitale, dell'impatto di operazioni non ricorrenti e degli effetti derivanti dall'applicazione del principio contabile IFRS 16.

## Officina Profumo-Farmaceutica di Santa Maria Novella

(PARTECIPAZIONE DEL 95%  
ATTRAVERSO FT2 S.r.l.)



### ANDAMENTO ECONOMICO E FINANZIARIO

(milioni di euro)	1° semestre 2025	1° semestre 2024	Variazione %
<b>Ricavi e proventi</b>	<b>32,5</b>	<b>28,6</b>	<b>13,5</b>
<b>Margine operativo lordo</b>	<b>6,6</b>	<b>5,8</b>	<b>13,7</b>
<i>% sui ricavi</i>	20,2	20,2	
Ammortamenti	(4,1)	(3,5)	
<b>Risultato operativo</b>	<b>2,4</b>	<b>2,3</b>	<b>4,9</b>
<i>% sui ricavi</i>	7,5	8,1	
Proventi ed oneri finanziari	(0,7)	(0,3)	
<b>Risultato ante imposte</b>	<b>1,8</b>	<b>2,0</b>	<b>(11,4)</b>
<i>% sui ricavi</i>	5,4	7,0	
Imposte del periodo	(0,8)	(1,7)	
<b>Utile (perdita) del periodo</b>	<b>0,9</b>	<b>0,3</b>	<b>n.s.</b>
Flussi per investimenti	1,7	7,9	
Free Cash Flow	(3,4)	1,2	

I dati si riferiscono al consolidato di Officina Profumo-Farmaceutica di Santa Maria Novella S.p.A. e le sue controllate senza includere il veicolo FT2 S.r.l.  
n.s. non significativo

(milioni di euro)	30 giugno 2025	31 dicembre 2024
Patrimonio netto totale	173,9	179,0
Posizione finanziaria netta	(14,0)	(5,9)
Numero di dipendenti alla fine del periodo	326	314

Officina Profumo-Farmaceutica di Santa Maria Novella ha continuato nel corso del semestre a consolidare la propria presenza sui mercati internazionali, proseguendo una chiara traiettoria di espansione globale. Particolare impulso è stato dato al canale di vendita diretto, considerato strategico per il posizionamento e la valorizzazione del brand. In particolare, si segnala l'apertura di una nuova boutique negli Stati Uniti, a Las Vegas, una delle destinazioni più iconiche a livello mondiale. Tale apertura rappresenta un ulteriore passo del percorso di sviluppo della rete retail a livello internazionale, contribuendo a offrire un'esperienza coerente con l'identità storica e l'eccellenza del marchio.

Inoltre, Officina Profumo-Farmaceutica di Santa Maria Novella è protagonista all'Expo 2025 di Osaka all'interno del Padiglione Italia, uno degli spazi espositivi più visitati e apprezzati dell'evento. Per l'occasione, l'azienda ha scelto di portare l'iconica essenza Pot Pourri, simbolo della propria tradizione e della continuità con le origini secolari del brand, offrendo ai visitatori internazionali un'autentica esperienza olfattiva del patrimonio culturale italiano.

Nel primo semestre dell'esercizio in corso, la società ha registrato ricavi pari a 32,5 milioni di euro, evidenziando una significativa crescita del 13,5% rispetto al medesimo periodo dell'anno precedente. Tale andamento è frutto delle buone performance di tutti i canali distributivi. Il canale retail ha evidenziato un incremento del 15,3%, mentre l'e-commerce è cresciuto del 17,7%. Ciò ha reso particolarmente rilevante la dinamica del canale Direct-to-Consumer (DTC), che ha fatto segnare nel periodo un aumento complessivo del 15,7%. Questo canale, che rappresenta circa il 70% del fatturato complessivo di Officina Profumo-Farmaceutica di Santa Maria Novella, è al centro delle strategie di sviluppo dell'azienda in quanto garantisce un controllo più diretto della customer experience, un dialogo privilegiato con il consumatore finale e un presidio costante del posizionamento del brand. Si segnala, infine, anche la buona performance dei canali indiretti, in crescita dell'8,7%.

Guardando all'offerta prodotto, le fragranze hanno contribuito significativamente all'incremento dei ricavi, sostenute anche dal successo dei recenti lanci della linea Eau de Parfum "I Giardini Medicei", che include le nuove referenze Acqua, Quercia, Ambra e Incenso. Si segnalano, inoltre, le buone performance della categoria body care, che continua a rispondere positivamente alle aspettative del mercato.

Il margine operativo lordo è pari a 6,6 milioni di euro in crescita del 13,7%. Neutralizzando l'impatto dei costi non ricorrenti per 0,6 milioni di euro (0,5 milioni di euro al 30 giugno 2024), il margine operativo lordo corrente è pari a 7,2 milioni di euro. Un risultato positivo, sostenuto dalla significativa crescita dei volumi. Nonostante un contesto caratterizzato da importanti investimenti strategici finalizzati al rafforzamento del brand, tra cui il potenziamento del team centrale, il rafforzamento delle attività di marketing e l'apertura di nuovi punti vendita, la marginalità è in leggero miglioramento a conferma della solidità del modello di sviluppo intrapreso.

La posizione finanziaria netta è negativa per 14,0 milioni di euro e include circa 25 milioni di lease debt dovuti agli affitti del canale retail diretto come richiesto dal principio contabile IFRS 16. Al netto del pagamento di dividendi per 5,0 milioni di euro effettuato nel semestre e di alcune poste non monetarie, la generazione di cassa nel semestre è negativa per 3,4 milioni di euro in seguito agli investimenti retail e alle dinamiche del capitale circolante.

## FATTI DI RILIEVO AVVENUTI DOPO LA CHIUSURA DEL PERIODO

Come comunicato in data 16 luglio, a partire da settembre Ludivine Pont assumerà il ruolo di Amministratore Delegato di Officina Profumo-Farmaceutica di Santa Maria Novella. Con una consolidata esperienza nel settore del lusso, Ludivine Pont ha ricoperto ruoli di leadership in alcune delle principali maison internazionali della moda (Philipp Plein, Moncler, Balenciaga) e sarà responsabile dello sviluppo globale del marchio, valorizzando l'eccezionale patrimonio storico e artigianale della società, con l'obiettivo di affermarne il posizionamento come espressione originale e senza tempo della cura botanica e farmaceutica.

## EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE

Nel corso del primo semestre dell'esercizio, la società ha avviato un articolato progetto di riposizionamento del brand, con l'obiettivo di valorizzare il proprio heritage distintivo e rafforzare il posizionamento del marchio come riferimento riconosciuto per autenticità e artigianalità fiorentina a livello globale. I primi risultati attesi derivanti da questa iniziativa strategica sono previsti a partire dal secondo semestre e seguiranno un piano pluriennale. Nel secondo semestre, l'azienda proseguirà il proprio percorso di crescita, focalizzandosi su più direttrici di sviluppo. In ambito commerciale, verrà massimizzato l'impatto delle aperture retail realizzate negli ultimi dodici mesi, attraverso azioni mirate di ottimizzazione delle performance dei punti vendita e continuerà lo sviluppo del canale e-commerce con particolare attenzione alla customer experience. Continua anche lo sviluppo del canale indiretto, in particolare dei department stores, e il rafforzamento delle partnership internazionali già in essere. Lato prodotto, proseguono le attività di ricerca e sviluppo prodotto, con l'obiettivo di incrementare ulteriormente i livelli di sostenibilità dell'offerta, mantenendo elevati standard qualitativi in linea con il posizionamento del brand.

## CDS-Casa della Salute

(PARTECIPAZIONE DEL 87,879%)



### ANDAMENTO ECONOMICO E FINANZIARIO

(milioni di euro)	1° semestre 2025	1° semestre 2024	Variazione %
<b>Ricavi e proventi</b>	<b>38,0</b>	<b>31,5</b>	<b>20,4</b>
<b>Margine operativo lordo</b>	<b>4,3</b>	<b>3,9</b>	<b>8,8</b>
<i>% sui ricavi</i>	11,2	12,4	
Ammortamenti	(7,2)	(5,3)	
Rettifiche di valore su immobilizzazioni	-	(0,2)	
<b>Risultato operativo</b>	<b>(3,0)</b>	<b>(1,5)</b>	<b>n.s.</b>
<i>% sui ricavi</i>	(7,8)	(4,9)	
Proventi ed oneri finanziari	(2,5)	(2,0)	
<b>Risultato ante imposte</b>	<b>(5,4)</b>	<b>(3,6)</b>	<b>n.s.</b>
<i>% sui ricavi</i>	(14,2)	(11,3)	
Imposte del periodo	0,8	0,3	
<b>Utile (perdita) del periodo</b>	<b>(4,6)</b>	<b>(3,3)</b>	<b>n.s.</b>
Flussi per investimenti	17,0	17,1	
Free Cash Flow	(10,6)	(15,9)	

I dati si riferiscono al Gruppo Casa della Salute.

n.s. non significativo

(milioni di euro)	30 giugno 2025	31 dicembre 2024
Patrimonio netto totale	47,6	42,8
Posizione finanziaria netta	(78,9)	(78,2)
Numero di dipendenti alla fine del periodo	586	549

Nel corso del primo semestre, CDS-Casa della Salute ha proseguito il proprio percorso di crescita e consolidamento sul territorio nazionale, accelerando la propria espansione e continuando ad investire sul miglioramento dell'offerta sanitaria. In particolare, si segnala che:

- In Piemonte, la società ha rafforzato la propria presenza con l'inaugurazione di un nuovo poliambulatorio a Vercelli e di un centro medico a Novara. È stata inoltre completata l'acquisizione di una struttura a Borgosesia (VC) e sono stati conclusi i lavori di ammodernamento e rebranding del poliambulatorio di Vinovo (TO) e del centro medico di Savigliano (CN), acquisiti nei mesi precedenti. Questi interventi rientrano in un più ampio piano di riqualificazione delle strutture volto a garantire elevati standard di qualità e un'identità coerente su tutto il territorio. Con le nuove aperture, CDS è oggi presente in 7 delle 8 province piemontesi, regione strategica per lo sviluppo futuro del gruppo.
- A maggio la società è entrata in una nuova regione aprendo la prima struttura in Sardegna, a Sassari. La nuova sede rappresenta un passaggio significativo nell'espansione del network, che oggi conta complessivamente 38 poliambulatori attivi tra Liguria, Piemonte e Sardegna.
- Si segnala, inoltre, che nel semestre CDS ha completato con successo il percorso di certificazione B Corp, che attesta l'impegno dell'azienda nel generare un impatto sociale e ambientale positivo, attraverso una valutazione indipendente basata su rigorosi standard internazionali.
- Infine, nel corso del semestre a fronte degli aumenti di capitale della società sono stati versati complessivamente da tutti i soci 9,3 milioni di euro.

I ricavi del primo semestre di CDS sono stati di 38 milioni di euro, in aumento del 20,4% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente. Considerando solo il perimetro like-for-like, riferito alle cliniche aperte/acquisite prima del 2023, la crescita è pari al 4%, risultato ancora più positivo se si pensa che nel primo semestre 2024 beneficiava di ricavi derivanti da prestazioni erogate con budget pubblico che per il 2025 si realizzeranno solamente nel secondo semestre. A livello di prestazioni, poliambulatorio e diagnostica si confermano le aree di attività principali della società; molto bene l'odontoiatria, che cresce a tassi superiori alla media.

Il margine operativo lordo si attesta a 4,3 milioni di euro. Normalizzando l'effetto di costi non ricorrenti per 2,2 milioni di euro per il percorso di crescita citato in premessa sostenuti nel semestre, il margine operativo corrente risulta pari a 6,5 milioni di euro, in crescita del 18% rispetto allo stesso periodo dell'esercizio 2024.

Gli ammortamenti sono pari a 7,2 milioni di euro, in crescita per gli investimenti effettuati nel corso del 2025 per le nuove aperture. Il risultato operativo del semestre è negativo per 3,0 milioni di euro. Il risultato netto del semestre è negativo per circa 4,6 milioni di euro.

La posizione finanziaria netta al 30 giugno 2025 è negativa per 78,9 milioni di euro e include 33,9 milioni di lease debt come richiesto dal principio contabile IFRS 16. La generazione di cassa nel semestre è negativa per 10,6 milioni di euro, più che spiegata dagli investimenti e dai costi non ricorrenti del periodo.

## FATTI DI RILIEVO AVVENUTI DOPO LA CHIUSURA DEL PERIODO

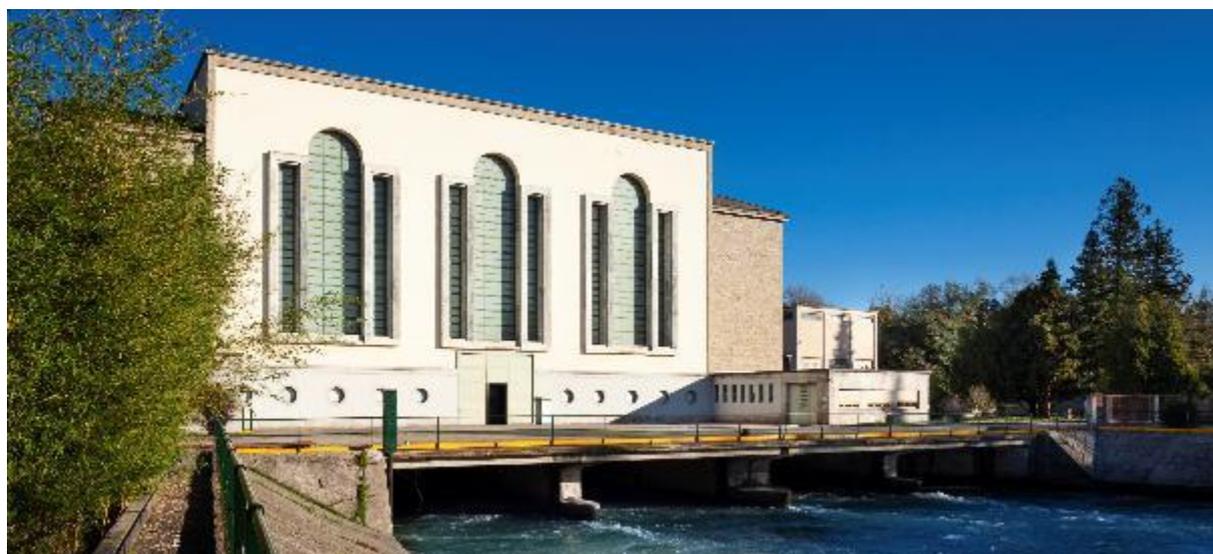
Non si rilevano fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura del periodo.

## EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE

La società prevede una crescita del fatturato nel secondo semestre 2025 grazie anche alla recente apertura di diverse cliniche che non hanno ancora espresso il loro pieno potenziale. Alla crescita contribuirà, ancorché marginalmente, anche l'apertura di nuove cliniche previste nella seconda metà dell'anno. A livello di marginalità, la società si attende una crescita significativa del margine operativo lordo. Anche nel secondo semestre i risultati saranno appesantiti da costi non ricorrenti, vista la traiettoria di crescita prevista dalla società.

## Italgas

(PARTECIPAZIONE DEL 100%)



### ANDAMENTO ECONOMICO E FINANZIARIO

(milioni di euro)	1° semestre 2025	1° semestre 2024	Variazione %
<b>Ricavi e proventi</b>	<b>32,3</b>	<b>32,3</b>	<b>(0,1)</b>
<b>Margine operativo lordo</b>	<b>14,1</b>	<b>17,9</b>	<b>(21,1)</b>
<i>% sui ricavi</i>	43,7	55,3	
Ammortamenti	(3,3)	(3,2)	
<b>Risultato operativo</b>	<b>10,8</b>	<b>14,7</b>	<b>(26,6)</b>
<i>% sui ricavi</i>	33,3	45,4	
Proventi ed oneri finanziari	(1,3)	(1,3)	
Risultato delle società valutate a patrimonio netto	-	(0,1)	
<b>Risultato ante imposte</b>	<b>9,4</b>	<b>13,3</b>	<b>(28,6)</b>
<i>% sui ricavi</i>	29,3	41,0	
Imposte del periodo	(2,6)	(3,4)	
<b>Utile (perdita) del periodo</b>	<b>6,8</b>	<b>9,8</b>	<b>(30,7)</b>
Flussi per investimenti	8,3	5,1	
Free Cash Flow	(5,9)	2,0	

I dati si riferiscono al Gruppo Italgas.

(milioni di euro)	30 giugno 2025	31 dicembre 2024
Patrimonio netto totale	38,7	46,5
Posizione finanziaria netta	(39,4)	(30,5)
Numero di dipendenti alla fine del periodo	62	62

Nel primo semestre dell'anno, Italgas ha dato ulteriore impulso al proprio piano strategico di investimenti, volto a consolidare ulteriormente la sua posizione nel settore delle energie rinnovabili e a differenziare il mix di generazione installato. Tra i principali sviluppi:

- Sono stati avviati i lavori per la costruzione di due nuovi impianti fotovoltaici a Chignolo d'Isola (BG) e in provincia di Piacenza a Borgonovo Val Tidone (*Sun Giovanni*), nelle vicinanze della sede della società Capitelli, per una potenza installata complessiva di quasi 15 MW. La fine lavori e l'allaccio degli impianti è previsto entro la fine dell'anno.
- È stato inoltre concluso l'intervento di ammodernamento della centrale idroelettrica del Dezzo, situata in Val di Scalve (BG). L'impianto, storicamente ricostruito da Italgas nel 1926 dopo il disastro del Gleno, è stato oggetto di un importante aggiornamento tecnologico che ha portato al revamping di entrambe le turbine e l'automatizzazione completa delle operazioni. La centrale, con una potenza installata superiore a 3 MW, beneficia ora di una maggiore efficienza operativa e affidabilità.

Il primo semestre del gruppo Italgas mostra un ottimo risultato in termini assoluti, con una produzione totale di energia che al 30 giugno 2025 si è attestata a 183,7 GWh, un dato superiore alle medie storiche ma in contrazione rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente, nel quale la produzione idroelettrica aveva beneficiato di precipitazioni eccezionali per volumi.

I ricavi si sono attestati a 32,3 milioni di euro, risultando sostanzialmente in linea con l'esercizio precedente. Tuttavia, al netto dei ricavi passanti per 2,3 milioni di euro, i ricavi normalizzati evidenziano una contrazione di 2,6 milioni di euro, riconducibile principalmente alla diminuzione dei volumi. Tale effetto è stato parzialmente compensato da un lieve incremento dei prezzi, con un margine di contribuzione unitario medio pari a circa 116 euro.

Il margine operativo lordo del semestre è positivo e pari a 14,1 milioni di euro, in flessione di 3,8 milioni di euro principalmente a causa della contrazione dei ricavi, che ha inciso per 2,3 milioni di euro, e a oneri non ricorrenti per 0,8 milioni di euro.

Considerando ammortamenti pari a circa 3,3 milioni di euro, in linea rispetto al 2024, il risultato operativo è positivo per 10,8 milioni di euro. Il risultato netto del periodo è pari a 6,8 milioni di euro.

Al 30 giugno 2025, la posizione finanziaria netta del gruppo Italgas risulta negativa per 39,4 milioni di euro. Tale valore include il pagamento della prima tranche di dividendi per 7,5 milioni di euro, avvenuto nel primo trimestre, e un flusso netto di 6,0 milioni di euro legato a operazioni straordinarie, tra cui l'incasso relativo a Gardawind e il pagamento differito di una tranche per l'acquisizione di Idroenergy. Al netto di queste componenti straordinarie, la generazione di cassa del semestre è negativa per 5,9 milioni di euro, valore riconducibile principalmente a investimenti per circa 8,3 milioni di euro e a un impatto sul capitale circolante negativo di circa 5,5 milioni di euro, che la società prevede sostanzialmente di riassorbire nel secondo semestre.

## FATTI DI RILIEVO AVVENUTI DOPO LA CHIUSURA DEL PERIODO

In data 7 luglio, Italgas ha completato l'acquisizione di due impianti idroelettrici situati in un unico edificio di centrale nella provincia di Bergamo. Le due derivazioni hanno una capacità installata complessiva di circa 4 MW e una produzione media annua stimata intorno ai 10 GWh. Con questa operazione, la capacità produttiva installata di Italgas sale a 87 MW. L'operazione è avvenuta a fronte di un corrispettivo pari ad euro 5,9 milioni, che verrà corrisposto in 4 rate annuali dal 2025 al 2028.

## EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE

Nel secondo semestre del 2025 la società prevede un'evoluzione dell'attività in linea con le medie storiche degli anni precedenti. Tuttavia, permane un elemento di incertezza legato all'andamento delle precipitazioni, fattore che potrebbe influenzare i risultati.

## SIDI Sport

(PARTECIPAZIONE DEL 100%)



### ANDAMENTO ECONOMICO E FINANZIARIO

(milioni di euro)	1° semestre 2025	1° semestre 2024	Variazione %
<b>Ricavi e proventi</b>	<b>15,6</b>	<b>14,0</b>	<b>11,0</b>
<b>Margine operativo lordo</b>	<b>(0,4)</b>	<b>(0,8)</b>	<b>n.s.</b>
<i>% sui ricavi</i>	<i>(2,4)</i>	<i>(5,9)</i>	
Ammortamenti	(1,0)	(0,8)	
Rettifiche di valore su immobilizzazioni	-	(0,1)	
<b>Risultato operativo</b>	<b>(1,4)</b>	<b>(1,7)</b>	<b>n.s.</b>
<i>% sui ricavi</i>	<i>(8,8)</i>	<i>(12,2)</i>	
Proventi ed oneri finanziari	(0,6)	(0,4)	
<b>Risultato ante imposte</b>	<b>(1,9)</b>	<b>(2,1)</b>	<b>n.s.</b>
<i>% sui ricavi</i>	<i>(12,4)</i>	<i>(14,7)</i>	
Imposte del periodo	0,3	0,3	
<b>Utile (perdita) del periodo</b>	<b>(1,6)</b>	<b>(1,8)</b>	<b>n.s.</b>
Flusso per investimenti	1,2	0,8	
Free Cash Flow	(3,6)	(0,5)	

I dati si riferiscono al Gruppo SIDI Sport.

n.s. non significativo

(milioni di euro)	30 giugno 2025	31 dicembre 2024
Patrimonio netto totale	59,5	61,0
Posizione finanziaria netta	(18,3)	(15,1)
Numero di dipendenti alla fine del periodo	257	247

SIDI chiude il primo semestre del 2025 con risultati in miglioramento rispetto allo stesso periodo del 2024. Questo progresso è frutto del percorso di rinnovamento e rilancio del marchio. Nel dettaglio, durante il semestre si segnalano le seguenti attività di rilievo:

- In occasione del sales meeting che si è tenuto a maggio presso gres art 671 a Bergamo, riunendo per la prima volta in un unico appuntamento i distributori e partner moto e bici da tutto il mondo, SIDI ha svelato il nuovo logo, frutto di un intenso lavoro di riposizionamento e rinnovamento dell'identità visiva e valoriale dell'azienda.
- Nel corso del semestre, la società ha annunciato nuovi importanti accordi di collaborazione, tra cui: la partnership per la stagione 2025 con Brad Binder, pilota del team Red Bull KTM Factory Racing, che segna ufficialmente il ritorno di SIDI nel circuito MotoGP; la collaborazione con il Kawasaki Racing Team per la stagione 2025 del Mondiale di Motocross; la partnership triennale con Isaac Del Toro, atleta del team UAE Team Emirates, che ha recentemente concluso in seconda posizione il suo primo Giro d'Italia e ha il potenziale per diventare uno dei grandi protagonisti del ciclismo mondiale.

La società ha chiuso il semestre con ricavi pari a 15,6 milioni di euro, in aumento del 11,0% rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente. Guardando ai singoli mercati si segnano gli ottimi risultati conseguiti sul mercato europeo, che nel semestre incide per oltre il 70%, grazie soprattutto alla crescita del segmento moto. Nel corso dell'anno la società ha messo in atto diverse iniziative propedeutiche all'ingresso e allo sviluppo in Asia e Sud America, mercati che nel semestre registrano una crescita del 49,6% rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente. Rimane sostanzialmente stabile il mercato statunitense.

Il margine operativo lordo nel periodo è stato negativo per 0,4 milioni di euro, in miglioramento rispetto al primo semestre 2024. Il risultato è attribuibile all'aumento dei volumi di vendita e a un lieve miglioramento del margine industriale, parzialmente compensati da costi fissi in leggera crescita, in linea con le previsioni annuali.

Considerando ammortamenti pari a circa 1,0 milioni di euro, sostanzialmente in linea rispetto al 2024, e oneri finanziari per 0,6 milioni di euro, la perdita del periodo è pari a 1,6 milioni di euro.

La posizione finanziaria netta è negativa per 18,3 milioni di euro, e include circa 5,5 milioni di euro di debito per leasing in applicazione del principio contabile IFRS 16 relativo agli affitti degli uffici e degli stabilimenti in Italia e Romania. Si registra nel periodo una generazione di cassa negativa per 3,6 milioni di euro.

## FATTI DI RILIEVO AVVENUTI DOPO LA CHIUSURA DEL PERIODO

Non si rilevano fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura del periodo.

## EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE

Come anticipato in premessa, nel mese di maggio SIDI ha presentato la nuova collezione dedicata ai settori bici e moto per la prossima stagione. Attualmente il team commerciale è focalizzato sull'attività di raccolta degli ordini relativi alla collezione appena lanciata, facendo leva sull'ampliamento e rinnovamento dell'offerta prodotto, nonché sull'introduzione del nuovo logo aziendale, elementi chiave della strategia di rilancio del brand.

In parallelo, la società sta concentrando i propri sforzi sulla valorizzazione del buon portafoglio ordini acquisito nella prima metà dell'anno, con l'obiettivo di trasformarlo efficacemente in ricavi. Resta alta l'attenzione alla sostenibilità economica, con un focus costante sul mantenimento e miglioramento della marginalità industriale, considerata un fattore determinante per garantire la redditività e la competitività dell'impresa nel medio-lungo periodo.

## Capitelli

(PARTECIPAZIONE DEL 80%)



### ANDAMENTO ECONOMICO E FINANZIARIO

(milioni di euro)	1° semestre 2025	1° semestre 2024	Variazione %
<b>Ricavi e proventi</b>	<b>12,4</b>	<b>11,6</b>	<b>6,8</b>
<b>Margine operativo lordo</b>	<b>2,5</b>	<b>2,1</b>	<b>19,8</b>
<i>% sui ricavi</i>	20,1	17,9	
Ammortamenti	(0,6)	(0,6)	
<b>Risultato operativo</b>	<b>1,9</b>	<b>1,5</b>	<b>27,5</b>
<i>% sui ricavi</i>	15,7	13,1	
Proventi ed oneri finanziari	0,0	0,0	
<b>Risultato ante imposte</b>	<b>1,9</b>	<b>1,5</b>	<b>25,4</b>
<i>% sui ricavi</i>	15,5	13,2	
Imposte del periodo	(0,5)	(0,4)	
<b>Utile (perdita) del periodo</b>	<b>1,4</b>	<b>1,1</b>	<b>31,9</b>
Flussi per investimenti	0,2	0,3	
Free Cash Flow	0,5	2,0	

(milioni di euro)	30 giugno 2025	31 dicembre 2024
Patrimonio netto totale	13,4	16,9
Posizione finanziaria netta	(3,6)	0,4
Numero di dipendenti alla fine del periodo	37	37

Il primo semestre dell'anno ha confermato la solidità del posizionamento premium di Capitelli e l'elevata qualità dei suoi prodotti, elementi distintivi che continuano a rappresentare i principali driver della crescita del salumificio piacentino. Tra gli eventi più rilevanti del periodo si segnalano:

- Nel corso del semestre sono stati avviati i lavori per la realizzazione di un impianto fotovoltaico adiacente allo stabilimento produttivo di Borgonovo Val Tidone. L'impianto, che sorgerà su un terreno di proprietà di Capitelli, avrà una potenza complessiva installata pari a circa 5 MW. Il progetto è realizzato da Italgen, società controllata del Gruppo Italmobiliare, con la quale Capitelli stipulerà un contratto trentennale di fornitura di energia. L'accordo consentirà di coprire una parte significativa del fabbisogno energetico dello stabilimento, generando al contempo rilevanti benefici in termini di efficienza e risparmio sui costi di approvvigionamento energetico, in un'ottica di lungo periodo orientata alla sostenibilità.
- Nel mese di maggio, la mortadella "La Sposa" ha ottenuto il prestigioso sigillo Top Italian Food assegnato da Gambero Rosso, uno dei più autorevoli riferimenti nel panorama enogastronomico italiano. Questo riconoscimento premia i prodotti d'eccellenza del Made in Italy e conferma l'impegno di Capitelli nel mantenere standard qualitativi elevati lungo tutta la filiera produttiva.

Grazie alla diminuzione dei contagi legati alla diffusione del morbo della peste suina, il prezzo della carne suina nel 2025 ha registrato una leggera contrazione, attestandosi in media nel semestre a 5,7 €/kg. Un prezzo leggermente inferiore rispetto ai 6,0 €/kg dello stesso periodo dell'anno precedente, ma significativamente più basso rispetto ai 6,5€/kg raggiunti alla fine del 2024.

Al 30 giugno i ricavi di Capitelli sono pari a 12,4 milioni di euro, in crescita del 6,8% rispetto al semestre precedente, con il prosciutto cotto San Giovanni che registra una crescita a doppia cifra. Guardando ai canali, prosegue il trend di sviluppo della GDO (Grande Distribuzione Organizzata), mentre il Normal Trade registra una flessione generalizzata senza impatti sulla marginalità.

Il margine operativo lordo del semestre è pari a 2,5 milioni di euro, in crescita del 19,8% rispetto al semestre precedente, rappresentando quindi il record storico raggiunto dalla società. La marginalità sui ricavi torna ad attestarsi al 20%, ottimo risultato dal momento che il prezzo della carne, come in premessa, seppure in calo rimane superiore alla media storica.

Al netto di ammortamenti sostanzialmente costanti, il risultato operativo del semestre è pari a 1,9 milioni di euro.

Il risultato netto del semestre è positivo per 1,4 milioni di euro, anch'esso in crescita rispetto allo scorso anno.

La posizione finanziaria netta al 30 giugno 2025 è negativa per 3,6 milioni di euro. Al netto del pagamento di dividendi per 4,5 milioni di euro, la generazione di cassa è positiva per 0,5 milioni di euro, penalizzata da un impatto una tantum di 0,5 milioni sul circolante già rientrato nelle prime settimane di luglio.

## FATTI DI RILIEVO AVVENUTI DOPO LA CHIUSURA DEL PERIODO

Non si rilevano fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura del periodo.

## EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE

La società prevede di proseguire il proprio percorso di crescita in termini di ricavi anche nel secondo semestre dell'esercizio, sostenuta dall'andamento positivo delle vendite registrato nelle prime settimane di luglio.

Sul fronte della redditività, il management mantiene un attento monitoraggio sull'andamento del costo della carne suina, componente chiave della struttura dei costi, con l'obiettivo di gestire tempestivamente eventuali variazioni significative che potrebbero influenzare i margini operativi nella seconda parte dell'anno.

## Tecnica Group

(PARTECIPAZIONE DEL 40%)



### ANDAMENTO ECONOMICO E FINANZIARIO

(milioni di euro)	1° semestre 2025	1° semestre 2024 (*)	Variazione %
<b>Ricavi e proventi</b>	<b>171,5</b>	<b>166,2</b>	<b>3,2</b>
<b>Margine operativo lordo</b>	<b>(12,2)</b>	<b>(5,5)</b>	<b>n.s.</b>
<i>% sui ricavi</i>	<i>(7,1)</i>	<i>(3,3)</i>	
<b>Risultato operativo</b>	<b>(25,2)</b>	<b>(17,6)</b>	<b>n.s.</b>
<i>% sui ricavi</i>	<i>(14,7)</i>	<i>(10,6)</i>	
<b>Utile (perdita) del periodo</b>	<b>(30,9)</b>	<b>(20,1)</b>	<b>n.s.</b>
Free Cash Flow	(18,0)	(23,4)	

(\*) I dati al 30 giugno 2024 differiscono da quanto pubblicato per una migliore comparabilità degli stessi.

I dati si riferiscono al Gruppo Tecnica.

n.s. non significativo

(milioni di euro)	30 giugno 2025	31 dicembre 2024 (*)
Patrimonio netto totale	132,5	160,7
Patrimonio netto attribuibile ai Soci della controllante	98,9	127,8
Posizione finanziaria netta	(168,8)	(147,1)
Numero di dipendenti alla fine del periodo	3.696	3.722

(\*) il dato differisce da quanto pubblicato per una migliore comparabilità dello stesso.

Nel mese di aprile Tecnica Group ha nominato Andrea Dorigo nuovo Amministratore Delegato. Con una consolidata esperienza internazionale maturata in ruoli di leadership presso realtà globali come Adidas, Estée Lauder Companies e EssilorLuxottica, Dorigo fa il suo ritorno in Italia dopo oltre vent'anni all'estero. Il suo ingresso rafforza ulteriormente il management team, in linea con gli obiettivi strategici del Gruppo volti a sostenere la crescita, l'innovazione e l'espansione nei mercati chiave.

Nel primo semestre, Tecnica Group ha registrato ricavi pari a 171,5 milioni di euro, in crescita del 3,2% rispetto allo stesso periodo del 2024. Il risultato riflette una dinamica positiva per la maggior parte dei brand, ad eccezione dei marchi invernali, che risentono di un effetto timing rispetto alle dinamiche dell'anno precedente. LOWA, in crescita del 6,2%, è anche in questa occasione il marchio che ha contribuito maggiormente all'incremento dei ricavi del gruppo. Buona la performance di Rollerblade e Tecnica Outdoor; anche Moon Boot mostra una leggera crescita rispetto al primo semestre dell'anno precedente.

Il margine operativo lordo del gruppo è negativo per 12,2 milioni di euro, in flessione rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente. La riduzione della marginalità industriale nonché il leggero aumento del costo del personale e di struttura neutralizzano gli effetti positivi dell'incremento dei volumi. La società ha comunque già messo in atto azioni di contenimento dei costi con orizzonte di breve termine, i cui effetti si prevede saranno visibili entro la fine dell'esercizio, e sta attivando progettualità di medio periodo, in particolare in ambito operations.

La posizione finanziaria netta al 30 giugno 2025 è negativa per 168,8 milioni di euro. La generazione di cassa al netto del pagamento dei dividendi per 6,0 milioni effettuato nel semestre è negativa per 18,0 milioni di euro, un risultato principalmente imputabile alle dinamiche del capitale circolante.

## FATTI DI RILIEVO AVVENUTI DOPO LA CHIUSURA DEL PERIODO

Non si rilevano fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura del periodo.

## EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE

In linea con quanto consuntivato nel primo semestre, la società si aspetta di chiudere l'anno con fatturato in crescita grazie alle positive performance di tutti i segmenti. A supporto di questi risultati, il nuovo top management sta avviando progetti strategici volti a rafforzare il posizionamento dei marchi maggiormente rilevanti e a supportare la crescita organica.

Sul fronte della marginalità, come precedentemente descritto, il management ha avviato una serie di iniziative mirate al contenimento dei costi nell'anno e sta attivando progetti a medio termine relativi all'ottimizzazione dell'area operations, al fine di migliorare la redditività e l'efficienza complessiva del gruppo.

## ISEO

(PARTECIPAZIONE DEL 39,246%)



### ANDAMENTO ECONOMICO E FINANZIARIO

(milioni di euro)	1° semestre 2025	1° semestre 2024	Variazione %
<b>Ricavi e proventi</b>	<b>78,4</b>	<b>73,3</b>	<b>7,0</b>
<b>Margine operativo lordo</b>	<b>5,2</b>	<b>5,3</b>	<b>(1,3)</b>
<i>% sui ricavi</i>	6,6	7,2	
<b>Risultato operativo</b>	<b>0,4</b>	<b>1,1</b>	<b>(63,6)</b>
<i>% sui ricavi</i>	0,5	1,5	
<b>Utile (perdita) del periodo</b>	<b>(1,0)</b>	<b>0,8</b>	<b>n.s.</b>
Free Cash Flow	6,9	14,1	

I dati si riferiscono al Gruppo Iseo.

n.s. non significativo

(milioni di euro)	30 giugno 2025	31 dicembre 2024
Patrimonio netto totale	71,0	72,4
Patrimonio netto attribuibile ai Soci della controllante	70,1	71,3
Posizione finanziaria netta	(53,2)	(45,5)
Numero di dipendenti alla fine del periodo	1.088	1.109

ISEO ha chiuso il primo semestre del 2025 con un fatturato pari a 78,4 milioni di euro, in crescita del 7% rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente che, si ricorda, era stato impattato negativamente dagli effetti connessi all'implementazione del nuovo sistema ERP da parte della capogruppo, con conseguenti ritardi nell'evasione del portafoglio ordini. Guardando ai segmenti di mercato, segnali incoraggianti giungono dall'elettronico, che cresce del 20% nel semestre.

Il margine operativo lordo si attesta a 5,2 milioni di euro, risultando sostanzialmente stabile rispetto al primo semestre del 2024; neutralizzando costi e proventi non ricorrenti in entrambi gli esercizi, il margine operativo corrente è in crescita di 1 milione di euro.

La posizione finanziaria netta al 30 giugno 2025 risulta negativa per 53,2 milioni di euro. Nel semestre si è registrata una generazione di cassa negativa pari a 6,9 milioni di euro, riconducibile principalmente all'assorbimento fisiologico del capitale circolante tipico di questa fase dell'anno, in linea con l'andamento stagionale del business.

## FATTI DI RILIEVO AVVENUTI DOPO LA CHIUSURA DEL PERIODO

Non si rilevano fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura del periodo.

## EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE

Per il secondo semestre, la società prevede un miglioramento della marginalità e una maggiore generazione di cassa, sia grazie alla normalizzazione della stagionalità del business che alle iniziative di efficientamento attuate dal management già avviate nei primi sei mesi dell'anno.

## Bene Assicurazioni

(PARTECIPAZIONE DEL 24,996%)



### ANDAMENTO ECONOMICO E FINANZIARIO

(milioni di euro)	1° semestre 2025	1° semestre 2024	Variazione %
<b>Premi</b>	<b>174,1</b>	<b>134,2</b>	<b>29,7</b>
<b>Numero di dipendenti alla fine del periodo (*)</b>	<b>197,0</b>	<b>134,0</b>	<b>47,0</b>

I premi riportati in tabella sono premi lordi contabilizzati esclusi i premi intermediati.

(\*) I dati al primo semestre 2024 differiscono da quanto pubblicato per una migliore comparabilità degli stessi.

Italmobiliare consolida la propria presenza nel settore assicurativo acquisendo, in data 18 giugno 2025, un ulteriore 5% del capitale di Bene Assicurazioni. In seguito all'operazione, la partecipazione detenuta da Italmobiliare nel capitale sociale di Bene Assicurazioni si attesta al 24,996%. Grazie alla validità del modello di business e all'eccellente lavoro svolto dal management team, la Compagnia negli ultimi anni si è resa protagonista di uno straordinario sviluppo e, dopo un positivo primo semestre, prevede di chiudere il 2025 con raccolta premi e marginalità in crescita. Tali fattori rendono Bene Assicurazioni un asset strategico e di valore all'interno del portafoglio Italmobiliare.

Nel primo semestre 2025, Bene Assicurazioni ha registrato una raccolta premi pari a 174,1 milioni di euro, in crescita del 29,7% rispetto al medesimo periodo dell'anno precedente. Guardando ai singoli prodotti, i danni non auto crescono dell'87%, risultando l'area più performante nel semestre. Ottima crescita anche dell'auto e dei rami di servizio, che crescono rispettivamente del 20,2% e del 23,0%.

A livello di canali, ottime performance delle partnership, che crescono di circa l'80% grazie allo sviluppo degli accordi commerciali. Il canale fisico cresce di circa il 20% grazie alle ottime performance del network esistente e all'espansione della rete agenziale, cresciuta nel semestre grazie all'ingresso di 29 nuove agenzie.

A partire dal 30 giugno 2025 il numero dei dipendenti farà riferimento a tutto il Gruppo Bene che include Bene Assicurazioni e le due controllate FIT e bService. La significativa crescita registrata nel semestre, oltre all'incremento organico in funzione dello sviluppo del business, si inquadra nel più ampio progetto strategico di graduale e progressiva reinternalizzazione dell'intero processo di gestione e di liquidazione dei sinistri, precedentemente affidato ad un fornitore terzo, in carico ora alla società consortile del Gruppo bService.

### FATTI DI RILIEVO AVVENUTI DOPO LA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO

Non si rilevano fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura del periodo.

### EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE

In un contesto segnato da persistente incertezza economica e instabilità a livello globale, Bene Assicurazioni continua a mantenere una forte focalizzazione sull'attuazione del proprio piano industriale. Il percorso tracciato prosegue con determinazione e a pieno ritmo, a conferma della solidità delle strategie adottate. In particolare, l'azienda ribadisce il proprio impegno nell'attuazione delle iniziative già avviate per continuare il proprio percorso di sfidante crescita della raccolta premi e nell'ottimizzare la marginalità tecnica del ramo RC Auto, puntando su un approccio sempre più efficiente, selettivo e orientato alla sostenibilità del portafoglio assicurativo.

## Gruppo Clessidra

(PARTECIPAZIONE DEL 100%)



### ANDAMENTO ECONOMICO E FINANZIARIO

(milioni di euro)	1° semestre 2025	1° semestre 2024	Variazione %
<b>Margine di interesse</b>	<b>2,5</b>	<b>2,0</b>	<b>23%</b>
<b>Commissioni nette</b>	<b>17,9</b>	<b>16,0</b>	<b>12%</b>
Proventi (oneri) da attività finanziarie	0,2	(0,2)	
<b>Margine di intermediazione</b>	<b>20,6</b>	<b>17,9</b>	<b>15%</b>
Spese amministrative	(15,3)	(16,5)	
Rettifiche/riprese di valore su attività materiali e immateriali	(1,7)	(1,1)	
Altri proventi e oneri di gestione	0,9	1,3	
<b>Risultato della gestione operativa</b>	<b>2,6</b>	<b>1,6</b>	<b>68%</b>
Imposte del periodo	(1,6)	(1,3)	
<b>Utile (perdita) del periodo</b>	<b>1,0</b>	<b>0,3</b>	<b>&gt;100%</b>

I dati sono esposti secondo gli schemi previsti da Banca d'Italia.

(milioni di euro)	30 giugno 2025	31 dicembre 2024
Patrimonio netto totale	40,8	39,8

Il Gruppo Finanziario Clessidra, alla data del 30 giugno 2025, è composto dalla capogruppo Clessidra Holding S.p.A., che detiene direttamente il 100% delle azioni di Clessidra Private Equity SGR S.p.A., di Clessidra Capital Credit SGR S.p.A. e di Clessidra Factoring S.p.A., nonché il controllo indiretto della Società Semplice Clessidra CRF G.P., di cui detiene indirettamente il 49% delle interessenze tramite la controllata Clessidra Capital Credit SGR S.p.A.

Il primo semestre 2025 del Gruppo Clessidra chiude con un margine di intermediazione positivo per 20,6 milioni di euro (17,9 milioni di euro al 30 giugno 2024), che include 9,8 milioni di euro di commissioni di gestione dei Fondi Clessidra (10,1 milioni di euro al 30 giugno 2024) e 8,1 milioni di euro di commissioni nette derivanti dall'attività di Factoring (5,9 milioni di euro al 30 giugno 2024) in crescita per effetto dell'incremento dei volumi.

Le spese amministrative ammontano a 15,3 milioni di euro (16,5 milioni di euro al 30 giugno 2024) e sono date dal costo del personale, pari a 10,8 milioni di euro (9,3 milioni di euro al 30 giugno 2024) principalmente derivante da un aumento del personale in organico e per 4,5 milioni di euro dalle altre spese amministrative (7,2 milioni di euro al 30 giugno 2024), rappresentate dai costi di consulenza e di gestione ordinaria delle società del Gruppo Clessidra. Gli altri oneri e proventi di gestione, positivi per euro 0,9 milioni (pari a 1,3 milioni di euro al 30 giugno 2024) risultano in decremento rispetto al dato registrato nel medesimo periodo dello scorso esercizio.

Il risultato consolidato netto del Gruppo Clessidra al 30 giugno 2025, al netto di imposte per 1,6 milioni di euro, è pari a circa 1 milione di euro.

Le società del Gruppo nel corso dell'esercizio hanno proseguito la loro attività nei rispettivi segmenti di business. In particolare:

- **Clessidra Holding:** la società, in continuità con il precedente esercizio, detiene le partecipazioni nelle società Clessidra Private Equity SGR S.p.A., Clessidra Capital Credit SGR S.p.A. e Clessidra Factoring S.p.A. e, nella sua qualità di capogruppo del Gruppo Finanziario, esercita una funzione di coordinamento delle società partecipate. La società, inoltre, anche al fine di razionalizzare le strutture interne e fornire i "servizi comuni" a tutte le realtà finanziarie facenti parte del gruppo medesimo e sulla base di un contratto infragruppo che prevede l'erogazione di taluni servizi alle società partecipate, svolge delle attività di supporto quali ad esempio: HR Administration, Controllo di gestione e bilancio, Legale e Societario etc. e attività di outsourcing di funzioni esternalizzate importanti quali, Compliance, Antiriciclaggio e Internal Audit (dal primo gennaio 2025). La società al 30 giugno 2025 presenta un risultato positivo per euro 0,5 milioni di euro.
- **Clessidra Private Equity SGR:** il Fondo Clessidra Capital Partners 4 ha raggiunto la raccolta di complessivi 580,6 milioni di euro. Relativamente all'attività di gestione del fondo Clessidra Capital Partners 3, nel semestre Clessidra ha proseguito la propria attività di gestione e valorizzazione delle società in portafoglio. Il 7 luglio 2025 è avvenuto il primo closing del nuovo fondo Clessidra Capital Partners Green Harvest. Quest'ultimo risponde ai requisiti dell'articolo 9 SFDR ed ha focus di investimento sulle piccole, medie, imprese operanti nell'agrifood italiano. Alla data del closing, il Fondo ha raggiunto una raccolta di complessivi 87 milioni di euro. Target e hard cap ammontano, rispettivamente, a 150 e 200 milioni di euro. La società di gestione al 30 giugno 2025 presenta un risultato positivo pari a euro 0,1 milioni di euro.
- **Clessidra Capital Credit SGR:** nel corso del primo semestre dell'esercizio 2025, Clessidra Capital Credit SGR ha proseguito con le attività Clessidra Capital Credit SGR di gestione relative al Fondo Clessidra Private Debt ("Clessidra PD"), rientrante nella categoria di prodotti di cui all'articolo 8 del Regolamento (UE) 2019/2088, che mira a soddisfare le esigenze di finanziamento e a sostenere le medie imprese italiane e i loro azionisti, e con le attività di gestione del Fondo Clessidra Restructuring. Inoltre, la società ha proseguito nell'attività di gestione del fondo Clessidra Credit Recovery Fund, fondo costituito a dicembre 2024 a seguito della fusione per incorporazione dei sei fondi acquisiti della società Value Italy SGR S.p.A. La società al 30 giugno 2025 presenta un risultato positivo per euro 0,01 milioni euro.
- **Clessidra Factoring:** nel corso del semestre, la società ha continuato a crescere in termini di volumi (turnover, impieghi, outstanding), grazie sia al significativo sviluppo dell'attività commerciale, sia al consolidamento del portafoglio clienti già acquisito. La società ha finalizzato in data 19 maggio 2025 l'emissione di un mini-bond. A fronte di un ammontare massimo deliberato fino a 100 milioni di euro, al 30 giugno 2025 risulta sottoscritto un complessivo importo di 50 milioni di euro. La parte residuale potrà essere emessa e sottoscritta entro il 31 dicembre 2025. La società al 30 giugno 2025 presenta un risultato positivo per 3,1 milioni di euro.

## FATTI DI RILIEVO AVVENUTI DOPO LA CHIUSURA DEL PERIODO

Non si rilevano fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura del periodo.

## EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE

Nella seconda parte dell'esercizio 2025 il Gruppo perseguirà i propri obiettivi nei diversi segmenti di business, in particolare:

- Nell'ambito del proprio piano strategico, la Clessidra Private Equity SGR proseguirà l'attività di scouting e di investimento per il Fondo CCP4, sfruttando l'attuale pipeline che offre una discreta visibilità sulle possibili nuove operazioni. La società, parallelamente, proseguirà l'attività di gestione e valorizzazione degli investimenti attualmente presenti nel portafoglio del Fondo CCP3. Per quanto riguarda il Fondo Clessidra Capital Partners Green Harvest, la società proseguirà l'attività di marketing dedicata al medesimo fondo con alcuni investitori che hanno mostrato interesse sul veicolo e prevede di completare un secondo closing entro la fine dell'anno.
- Clessidra Capital Credit SGR proseguirà l'attività di scouting e di investimento per il Fondo Clessidra Private Debt e per i fondi di credito recentemente acquisiti e, contestualmente, proseguirà l'attività di gestione e valorizzazione dei fondi Clessidra Restructuring Fund e Clessidra Restructuring Fund Parallel, con l'obiettivo di massimizzare il recovery rate dei crediti e degli strumenti in portafoglio. La società sarà, inoltre, impegnata nella finalizzazione del regolamento della seconda edizione del fondo Clessidra Private Debt e contestualmente valuterà nuovi programmi di investimento attivi nel capo delle special situations.
- Clessidra Factoring prevede di proseguire con l'incremento dei volumi intermediati in considerazione di una presenza sul mercato ormai consolidata rispetto all'iniziale fase di start up della società. Il prodotto target permarrà quello del factoring, affiancando al tradizionale segmento "Crossover", rivolto alle PMI con scarso accesso al credito bancario, un maggior intervento e volumi crescenti nel factoring "Special Situations", rivolto ad aziende con buoni razionali industriali, ma interessate da procedure giudiziali e stragiudiziali di composizione della crisi.

## Altre società consolidate

Sono ricomprese come “Altre Società” del Gruppo Italmobiliare: Callmewine, alcune società proprietarie di immobili e terreni, società di servizi che svolgono attività essenzialmente all’interno del Gruppo e un istituto di credito con sede nel Principato di Monaco. Il settore ha un’importanza marginale nell’insieme del Gruppo Italmobiliare.

Al 30 giugno 2025 i ricavi e proventi complessivi ammontano a 6,9 milioni di euro (7,7 milioni di euro nel semestre precedente), registrando un margine operativo lordo di -1,5 milioni di euro (-0,9 milioni di euro al 30 giugno 2024).

Dopo ammortamenti per 0,9 milioni di euro, componenti finanziarie, imposte e risultato delle società valutate ad equity method, il risultato del semestre è stato negativo per 2,8 milioni di euro (1,8 milioni di euro nel primo semestre 2024).

Al 30 giugno 2025 il numero di dipendenti del settore è pari a 46 unità.

## RAPPORTI CON PARTI CORRELATE

Con riferimento alla situazione consolidata del Gruppo, i rapporti con parti correlate hanno riguardato quelli in essere con:

- le società collegate e le società da queste controllate;
- altre parti correlate.

Tutti i rapporti con parti correlate, sia quelli relativi allo scambio di beni, prestazioni, servizi, sia quelli di natura finanziaria, sono regolati secondo le usuali condizioni praticate dal mercato, nonché nel rispetto di quanto previsto dal Codice di Corporate Governance.

I dati di sintesi al 30 giugno 2025 dei rapporti con parti correlate sono riportati nelle Note Illustrative.

Nel semestre non sono state realizzate operazioni atipiche o inusuali come definite nella Comunicazione Consob n. DEM/6064293 del 28 luglio 2006.

### Rapporti con società controllate, collegate e società da queste controllate

Con le società controllate, collegate e società da queste controllate non consolidate, i rapporti sono di tipo commerciale (scambio di beni e/o prestazioni) e finanziario.

La capogruppo Italmobiliare S.p.A. svolge anche un’attività di “service amministrativo” verso alcune società controllate che viene regolata sulla base dei costi attribuibili allo svolgimento dell’attività stessa.

### Rapporti con altre parti correlate

Nel semestre in esame i rapporti con altre parti correlate hanno riguardato:

- attività di consulenza e assistenza legale in pratiche giudiziali ed extragiudiziali prestata a Italmobiliare S.p.A. da parte dello Studio LCA Studio Legale, del quale fa parte il Consigliere di amministrazione Avv. Luca Minoli, a fronte di corrispettivi per 75.000 euro;
- compensi per l’attività del Consigliere di Italmobiliare Mirja Cartia D’Asero svolta all’interno del Gruppo Clessidra per un corrispettivo di 79.966 euro;
- compensi per l’attività di lavoro dipendente svolta dal dott. Giampiero Pesenti, figlio dell’ing. Carlo Pesenti, elargiti da Italmobiliare e Officina Profumo-Farmaceutica di Santa Maria Novella per un corrispettivo complessivo di 208.812 euro;
- compensi per l’attività svolta dal dott. Roberto Pesenti, figlio dell’ing. Carlo Pesenti, elargiti da Callmewine per un corrispettivo di 10.000 euro fino a mese di aprile e da Italmobiliare per 101.495 euro, comprensivi dell’erogazione del piano di incentivazione di lungo termine (LTI);
- compensi per l’attività di lavoro dipendente svolta dal dott. Giulio Pesenti, figlio dell’ing. Carlo Pesenti, elargiti dal Gruppo Clessidra per un corrispettivo di 84.904 euro;
- compensi per l’attività di consulente svolta dal dott. Giovanni Pesenti, figlio dell’ing. Carlo Pesenti, elargiti da Italmobiliare per un corrispettivo di 18.720 euro;

- donazione di 250.000 euro alla “Fondazione Cav. Lav. Carlo Pesenti” di cui l’ing. Carlo Pesenti è Presidente del Consiglio di amministrazione.
- contributi associativi e attività di sponsorizzazione per euro 22.315 ad ISPI-Istituto Studi Politica Interna di cui l’ing. Carlo Pesenti è Consigliere.

## VERTENZE LEGALI E FISCALI

Come illustrato in precedenti relazioni finanziarie, a seguito del perfezionamento negli ultimi esercizi di diverse operazioni di M&A, la Società è soggetta – quale parte venditrice – a pretese risarcitorie, notificate dalle rispettive parti acquirenti, per asserite violazioni delle dichiarazioni e garanzie prestate dal venditore e/o inadempimenti di obbligazioni poste a carico del medesimo dalla relativa documentazione contrattuale. A tale riguardo, non si registrano nel periodo degli eventi che siano tali da comportare modifiche degli accantonamenti a fondo rischi precedentemente effettuati.

Inoltre, si segnala che in data 17 aprile 2025 in relazione al contenzioso Ansaldo la Società ha ricevuto da parte dell’Agenzia dell’Entrate il rimborso pari a circa 4,8 milioni di euro a titolo di sanzioni.

## RISPETTO DELLE CONDIZIONI PER LA QUOTAZIONE PREVISTE DAL REGOLAMENTO CONSOB IN MATERIA DI MERCATI

Con riferimento alle Condizioni per la quotazione di determinate società, di cui all’art. 15 e seguenti del Regolamento in materia di mercati adottato dalla CONSOB con delibera n. 20249 del 28 dicembre 2017, si segnala che, sulla base del «Piano di revisione», non risulta inclusa nel perimetro di "rilevanza" alcuna società controllata con sede in uno Stato non appartenente all’Unione Europea.

## ADESIONE AL REGIME DI SEMPLIFICAZIONE EX ARTT. 70 E 71 DEL REGOLAMENTO EMITTENTI

Italmobiliare S.p.A. ha aderito al regime di opt-out previsto dal Regolamento Emittenti Consob, avvalendosi della facoltà di derogare agli obblighi di pubblicazione dei documenti informativi prescritti in occasione di operazioni significative di fusione, scissione, acquisizioni, cessioni e aumenti di capitale mediante conferimento di beni in natura.

Conformemente a quanto disposto dalla sopra richiamata normativa, la Società ha provveduto a fornire al mercato idonea informativa.

\* \* \*

Gli “Eventi successivi alla data di chiusura del periodo” sono commentati nelle Note Illustrative a cui si rimanda.

## Evoluzione prevedibile della gestione

Il ciclo economico globale ha evidenziato nel corso del primo semestre dell'anno una stabile fase espansiva, sostenuta dai servizi, seppure in rallentamento rispetto alla dinamica registrata dal settore nel 2024, a fronte della modesta ripresa del comparto manifatturiero. L'incertezza, generata dall'annuncio dei dazi statunitensi, ha raggiunto il punto di massimo nel "Liberation day" del 2 aprile, ma l'avvio delle negoziazioni, ed il conseguente contesto di condizioni finanziarie positive, ne hanno circoscritto l'impatto agli investimenti manifatturieri più esposti al commercio internazionale, la cui incidenza (in termini di PIL) nelle maggiori aree economiche è contenuta.

La congiuntura delle principali aree (in particolare, Cina, India, Germania) nella prima metà dell'anno ha beneficiato dell'impulso al settore manifatturiero dell'anticipazione delle esportazioni (front-loading) verso gli Stati Uniti. Il fenomeno si è prorogato nel secondo trimestre in gran parte dell'Asia. Tuttavia, l'inversione del front-loading si dovrebbe ripercuotere sulla congiuntura nel corso dei prossimi mesi, in concomitanza con gli effetti dell'avvenuta implementazione dei dazi stessi, sebbene ancora non definitivi.

L'effetto negativo sull'andamento delle export dei Paesi Sviluppati ed Emergenti vs. gli Stati Uniti dovrebbe altresì essere acuito dal deprezzamento del 10% circa del dollaro a livello globale nella prima metà dell'anno. La crescita contenuta al di sotto del potenziale e la riduzione delle dinamiche salariali si dovrebbero riflettere nelle aree sviluppate in tassi di inflazione stabili o in contenuta riduzione, ad eccezione dell'inflazione USA (probabile effetto una tantum dei dazi sulla variazione dei prezzi).

Di contro, la Cina è tuttora alle prese con il processo deflattivo, innescato dalla crisi del settore immobiliare e dalla conseguente compressione dei consumi, esercitando a livello globale un effetto calmieratore della dinamica dei prezzi. La politica economica a livello globale è a sostegno del ciclo: gli impulsi fiscali tendono ad essere positivi e le politiche monetarie hanno margini di riduzione dei tassi di interesse. In definitiva, il secondo semestre dovrebbe registrare un generalizzato rallentamento, ma il rischio di recessione permane moderato, assumendo che l'effettiva aliquota ponderata sulle importazioni USA non aumenti significativamente dagli attuali livelli (13% circa dal 2,3% di inizio 2024).

L'andamento del primo semestre, complessivamente al di sopra delle aspettative, e lo scenario che si delinea nella seconda parte dell'anno, consentono di prevedere una crescita globale nel 2025 (media stime 2,6%) che si attesta al di sotto del 2024 (3,3%). In particolare, nell'Eurozona la domanda di consumi dovrebbe beneficiare di una crescita ancora positiva dei redditi reali a fronte di un tasso di disoccupazione in marginale aumento. La riduzione dei tassi di interesse, (possibile ulteriore taglio dei tassi da parte della BCE, dopo un calo cumulato di 100bps da inizio anno) è un incentivo alla diminuzione dell'elevato tasso di risparmio. Le condizioni finanziarie e le risorse ancora disponibili del *Recovery Fund* mitigano parzialmente gli effetti dei dazi sul tasso di crescita degli investimenti e il contributo negativo della domanda estera netta.

Infine, la fase espansiva del ciclo mondiale, sebbene moderata, e le condizioni del credito, sostengono complessivamente le materie prime. Lo scenario prefigurato è esposto al rischio di aumento dei dazi superiore alle attese ed alla spirale di ritorsioni, con conseguente instabilità finanziaria, peggioramento delle condizioni del credito, problemi alle supply chain e impatti sulle materie prime. La geopolitica continua ad essere fonte potenziale di shocks.

Il contesto attuale, segnato da persistenti complessità geopolitiche e macroeconomiche, continua a influenzare in modo significativo le performance di numerosi settori manifatturieri. I fattori di elevata incertezza, che appaiono destinati a protrarsi anche nel corso del 2025, derivano tanto dalle incertezze legate alla negoziazione dei dazi all'importazione e alla ridefinizione degli equilibri commerciali ed economici, quanto dalle tensioni geopolitiche, attuali o potenziali. Tali dinamiche potrebbero generare effetti depressivi sulla domanda di alcuni beni di consumo. Di contro, la fase deflattiva che ha interessato i prezzi di alcune materie prime strategiche per il Gruppo – in particolare il caffè crudo, che ha registrato un marcato rientro dopo i picchi del primo semestre – potrebbe favorire un significativo recupero della marginalità tra la fine del 2025 e l'inizio del 2026.

In questo scenario, Italmobiliare conferma il proprio impegno nel perseguire con determinazione gli assi strategici chiave di sviluppo. Da un lato, rafforzare il supporto alle Portfolio Companies, fornendo strumenti e risorse adeguati ad affrontare le sfide del contesto attuale e accelerare i percorsi di crescita, sia organica che per linee esterne. Dall'altro, cogliere le opportunità offerte dal mercato, sia per valorizzare partecipazioni giunte a maturità, sia per individuare nuove occasioni di investimento o coinvestimento. Un esempio significativo è rappresentato dall'operazione condotta al fianco di Clessidra PE nell'acquisizione di Microtec – società ad alto potenziale, specializzata in tecnologie di scansione innovative per la lavorazione del legno e il controllo qualità nel settore alimentare – finalizzata nell'aprile 2025.

Italmobiliare continuerà a concentrare il proprio supporto sulle società del Gruppo, con l'obiettivo di garantire un presidio efficace delle filiere produttive e dei canali distributivi internazionali, oggi fortemente condizionati dalle tensioni geopolitiche e commerciali. Ciò richiederà un costante miglioramento delle capacità di pianificazione produttiva, commerciale e finanziaria, una maggiore diversificazione e presidio delle fonti di approvvigionamento e dei canali distributivi, nonché l'adozione di politiche efficaci di hedging e pricing.

In linea con la missione di Italmobiliare e con gli obiettivi di sostenibilità strategica perseguiti, sarà inoltre fondamentale proseguire e intensificare i percorsi di trasformazione delle Portfolio Companies, agendo su tutti i principali ambiti di sviluppo: investimenti in tecnologia, innovazione di prodotto, rafforzamento del posizionamento dei brand e valorizzazione delle competenze dei team manageriali.

Prosegue infine il sostegno strategico al Gruppo Clessidra, la cui traiettoria di crescita si conferma solida e ambiziosa in tutti i settori di attività. Tra le iniziative più recenti, si segnala il lancio del fondo di Private Equity "Green Harvest", dedicato a investimenti in PMI del settore agrifood, il cui primo closing è stato annunciato nel mese di luglio.

**Milano, 30 luglio 2025**

**per il Consiglio di Amministrazione  
Il Consigliere Delegato  
(Carlo Pesenti)**

# ALLEGATO

## Allegato

Il Net Asset Value (NAV) di Italmobiliare S.p.A. quale voce non indentificata come misura contabile è definita come il fair value delle attività finanziarie e degli investimenti immobiliari al netto delle passività finanziarie e dell'effetto fiscale.

(milioni di euro)	Note	30 Giugno 2025 (*)	31 Dicembre 2024 (*)	Variazioni
Portfolio Companies	A	1.494	1.473	21
Altre partecipazioni	B	189	146	43
Fondi di Private equity	C	267	258	9
Immobili e attività connesse	D	66	68	(2)
Attività finanziarie, trading e liquidità	E	183	270	(87)
<b>Totale Net asset value</b>		<b>2.200</b>	<b>2.215</b>	<b>(15)</b>

(\*) La controllata Callmewine S.r.l., data la marginalità sul NAV, è stata riclassificata da "Portfolio Companies" ad "Altre partecipazioni" e in coerenza sono stati riesposti i dati al 31 dicembre 2024.

Di seguito, si riporta la riconciliazione del valore delle voci che compongono il NAV con la situazione patrimoniale e finanziaria semestrale abbreviata di Italmobiliare S.p.A. inclusa nel bilancio semestrale abbreviato consolidato del Gruppo Italmobiliare al 30 giugno 2025:

(milioni di euro)	Note	30.06.2025	31.12.2024	Variazioni
<b>Portfolio companies da NAV</b>	<b>A</b>	<b>1.494</b>	<b>1.473</b>	<b>21</b>
<b>Partecipazioni in controllate e collegate</b>				
Caffè Borbone		144	144	0
Italgen		20	20	0
Fratelli Capitelli		14	14	0
FT2 (controllante Officina Profumo-Farmaceutica di Santa Maria Novella)		194	194	0
SIDI Sport		63	63	0
CDS-Casa della Salute		79	72	7
Tecnica Group		43	43	0
Iseo		36	39	(3)
Bene Assicurazioni		56	50	6
Clessidra		33	33	0
<b>Totale importi da situazione patrimoniale e finanziaria</b>	<b>F</b>	<b>682</b>	<b>672</b>	<b>10</b>
<b>Differenza</b>	<b>F-A</b>	<b>812</b>	<b>801</b>	<b>11</b>

La differenza è relativa al fatto che nella situazione patrimoniale e finanziaria di Italmobiliare S.p.A. le partecipazioni sono valutate al costo mentre nel NAV sono valutate al fair value; inoltre, la partecipazione in Bene Assicurazione (euro 56 milioni al 30.06.2025) è riclassificata ai fini del NAV come Portfolio Companies e in bilancio viene classificata a partire dal 30 giugno 2025 come partecipazione collegata a seguito dell'aumento di capitale effettuato in data 18 giugno 2025. Inoltre, la partecipazione in Sirap (euro 2,1 milioni al 30.06.2025) è riclassificata ai fini del NAV come Attività finanziarie, trading e liquidità mentre in bilancio viene classificata come partecipazioni in imprese controllate.

(milioni di euro)	Note	30.06.2025	31.12.2024	Variazioni
<b>Altre Partecipazioni da NAV</b>	<b>B</b>	<b>189</b>	<b>146</b>	<b>43</b>
Heidelberg Materials		1	1	0
<b>Totale importi da situazione patrimoniale e finanziaria</b>	<b>G</b>	<b>1</b>	<b>1</b>	<b>0</b>
Archimede (**)		18	17	1
Vontobel		8	8	(0)
Cairo Communication		0	0	0
Piaggio		0	0	0
Sesaab		1	1	(0)
Fin.Priv. Azioni Mediobanca		41	29	12
035 Investimenti		1	1	0
KKR Teemo CO-INVEST L.P.		0	0	0
Ariston		4	3	1
New Flour		2	2	0
Schema Piada		0	0	0
CCC Holdings Europe		7	8	(1)
Compagnia Fiduciaria		1	1	(0)
Lewins S.p.A.		15	0	15
<b>Totale</b>	<b>H</b>	<b>100</b>	<b>70</b>	<b>30</b>
<b>Partecipazioni in controllate e collegate</b>				
Credit Mobilier de Monaco		17	6	11
SES		9	7	2
Franco Tosi Ventures		1	1	0
Farmagorà		21	19	2
ITM Bacco		12	12	(0)
FT3 S.r.l.		6	8	(2)
<b>Totale</b>	<b>I</b>	<b>65</b>	<b>53</b>	<b>12</b>
<b>Totale importi da situazione patrimoniale e finanziaria</b>	<b>H+I</b>	<b>165</b>	<b>123</b>	<b>42</b>
<b>Differenza</b>	<b>(G+H+I)-B</b>	<b>(24)</b>	<b>(22)</b>	<b>(2)</b>

La differenza è relativa al fatto che nella situazione patrimoniale e finanziaria di Italmobiliare S.p.A. le partecipazioni in ITM Bacco S.r.l. e Farmagorà sono valutate al costo mentre nel NAV sono valutate al fair value ed il finanziamento di Archimede è stato riclassificato ai fini del NAV da "Attività finanziarie, trading e liquidità" ad "Altre partecipazioni".

(milioni di euro)	Note	30.06.2025	31.12.2024	Variazioni
<b>Fondi di Private Equity da NAV</b>	<b>C</b>	<b>267</b>	<b>258</b>	<b>9</b>
<b>Obbligazioni e fondi comuni</b>				
Clessidra (Fondi)		132	112	20
BDT2		49	60	(11)
BDT3		10	13	(3)
Isomer		10	11	(1)
Isomer II		2	2	(0)
Isomer III		1	0	0
Isomer Opportunities		2	2	(0)
ICONIQ IV		10	13	(3)
ICONIQ V		10	11	(1)
LINDSAY		5	5	(0)
Lauxera		2	2	0
Expedition		3	3	0
Connect Ventures		3	2	1
Jab Consumer		25	19	6
Altre		4	3	1
<b>Totale</b>	<b>L</b>	<b>267</b>	<b>258</b>	<b>9</b>
<b>Differenza</b>	<b>L-C</b>	<b>(0)</b>	<b>(0)</b>	<b>(0)</b>

(milioni di euro)	Note	30.06.2025	31.12.2024(*)	Variazioni
<b>Immobili e attività connesse da NAV</b>	<b>D</b>	<b>66</b>	<b>68</b>	<b>(2)</b>
di cui immobili		53	54	(2)
di cui società controllate		13	14	(1)
<b>Immobili, impianti e macchinari di Italmobiliare S.p.A.</b>				
Immobilie - Via Borgonuovo, Milano		7	7	(0)
<b>Totale</b>	<b>M</b>	<b>7</b>	<b>7</b>	<b>(0)</b>
<b>Investimenti immobiliari di Italmobiliare S.p.A.</b>				
Immobilie - Via Sallustiana, Roma		5	6	(1)
Immobilie - Via Borgonuovo, Milano app. 20-23		6	6	(0)
<b>Totale</b>	<b>N</b>	<b>11</b>	<b>12</b>	<b>(1)</b>
<b>Partecipazioni in controllate e collegate (che posseggono immobili)</b>				
Punta Ala		2	2	(0)
Astra Immobiliare		0	0	0
ITM Servizi		11	11	0
<b>Totale</b>	<b>O</b>	<b>13</b>	<b>13</b>	<b>(0)</b>
<b>Partecipazioni in altre imprese</b>				
<b>Totale</b>	<b>P</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Totale importi da situazione patrimoniale e finanziaria</b>	<b>(M+N+O+P)</b>	<b>31</b>	<b>32</b>	<b>(1)</b>
<b>Differenza</b>	<b>D-(M+N+O+P)</b>	<b>35</b>	<b>36</b>	<b>(1)</b>

La differenza è relativa per circa 35 milioni di euro al fatto che nella situazione patrimoniale finanziaria di Italmobiliare S.p.A. gli immobili sono valutati al costo mentre nel NAV al fair value (ivi comprese le controllate che posseggono gli immobili).

(milioni di euro)	Note	30.06.2025	31.12.2024	Variazioni
<b>Attività finanziarie, trading e liquidità da NAV</b>	<b>E</b>	<b>183</b>	<b>270</b>	<b>(87)</b>
Disponibilità liquide		27	33	(6)
FV derivati attivi		0	0	0
Altre attività correnti <sup>(1)</sup>		114	199	(85)
Attività finanziarie a lungo <sup>(2)</sup>		49	45	4
<b>Totale disponibilità</b>		<b>190</b>	<b>277</b>	<b>(87)</b>
Finanziamenti correnti		(0)	0	(0)
Debiti finanziari a breve correnti		(7)	(2)	(5)
Opzioni su titoli correnti		0	0	0
Debiti per leasing a lungo <sup>(3)</sup>		(1)	(1)	0
<b>Totale indebitamento</b>		<b>(8)</b>	<b>(3)</b>	<b>(5)</b>
				0
<b>Totale posizione finanziaria netta Italmobiliare S.p.A.</b>		<b>182</b>	<b>274</b>	<b>(92)</b>
Altre attività correnti Sirap S.r.l.*		2	2	0
Altre attività correnti Archimede **		(6)	(6)	0
Atre attività FT2 ***		5	0	5
Atre attività FT3 ****		0	0	0
<b>Totale attività finanziarie, trading e liquidità da NAV</b>	<b>Q</b>	<b>183</b>	<b>270</b>	<b>(87)</b>
<b>Differenza</b>	<b>Q-E</b>	<b>(0)</b>	<b>0</b>	<b>(0)</b>

(1) la voce include anche fondi comuni di investimento, prestiti obbligazionari, i c/c attivi infragruppo, ratei interessi e commissioni attive su finanziamenti e fondi comuni.

(2) la voce include i finanziamenti attivi a medio lungo termine e le obbligazioni cashes.

(3) la voce include i c/c infragruppo passivi e i debiti a breve per contratti di lease.

(\*) si precisa che la voce "Attività finanziarie, trading e liquidità" comprende la partecipazione nella società controllata Sirap Gema S.r.l. per 1,9 milioni di euro (2 milioni di euro al 31 dicembre 2024).

(\*\*) si precisa che la voce "Totale posizione finanziaria netta Italmobiliare S.p.A." comprende il finanziamento concesso ad Archimede S.p.A., riclassificato, ai fini del NAV, da "Attività finanziarie, trading e liquidità" ad "Altre partecipazioni".

(\*\*\*) si precisa che la voce "Attività finanziarie, trading e liquidità" comprende la posizione finanziaria della FT2 S.r.l. di 5 milioni di euro al 30.06.2025.

(\*\*\*\*) si precisa che la voce "Attività finanziarie, trading e liquidità" comprende la posizione finanziaria della FT3 S.r.l. di 0,1 milioni di euro al 30.06.2025.

## RICONCILIAZIONE DELLE VOCI DELLA SITUAZIONE PATRIMONIALE E FINANZIARIA DI ITALMOBILIARE S.p.A.

(milioni di euro)	Note	30.06.2025	31.12.2024	Variazioni
<b>Partecipazioni in controllate e collegate</b>				
Valore della situazione patrimoniale e finanziaria di Italmobiliare S.p.A.		761	689	72
Valore da riconciliazione	<b>F+H+O</b>	759	737	22
<b>Differenza</b>		<b>2</b>	<b>(48)</b>	<b>50</b>

La differenza al 30 giugno 2025 è dovuta al fatto che la voce della situazione patrimoniale e finanziaria di Italmobiliare S.p.A. include il valore della partecipazione di Sirap Gema S.r.l. pari ad euro 1,9 milioni al 30.06.2025 (di medesimo valore al 31.12.2024), riclassificato ai fini del NAV come "Attività finanziarie, trading e liquidità". La differenza al 31 dicembre 2024 è dovuta al fatto che la voce della situazione patrimoniale e finanziaria di Italmobiliare S.p.A. include il valore della partecipazione di Sirap Gema S.r.l. pari ad euro 1,9 milioni al 31.12.2024, riclassificato ai fini del NAV come "Attività finanziarie, trading e liquidità", e non include la partecipazione in Bene Assicurazione pari ad Euro 51 milioni al 31.12.2024 classificata in bilancio tra le partecipazioni in altre imprese e riclassificata ai fini del NAV come "Portfolio Companies".

(milioni di euro)	Note	30.06.2025	31.12.2024	Variazioni
<b>Partecipazioni in altre imprese</b>				
Valore della situazione patrimoniale e finanziaria di Italmobiliare S.p.A.		101	121	(21)
Valore da riconciliazione	<b>G+H+P</b>	101	70	31
<b>Differenza</b>		<b>0</b>	<b>51</b>	<b>(52)</b>

La differenza al 31 dicembre 2024 è dovuta al fatto che la voce della situazione patrimoniale e finanziaria di Italmobiliare S.p.A. include il valore della partecipazione di Bene Assicurazioni, pari ad euro 51 milioni al 31.12.2024 riclassificata ai fini del NAV al 30 giugno 2025 come "Portfolio Companies", in quanto divenuta società collegata.

(milioni di euro)	Note	30.06.2025	31.12.2024	Variazioni
<b>Altre attività non correnti</b>				
Valore della situazione patrimoniale e finanziaria di Italmobiliare S.p.A.		319,3	308,6	11
Valore da riconciliazione	<b>L</b>	267,4	258,4	9
<b>Differenza</b>		<b>51,9</b>	<b>50,2</b>	<b>2</b>
Prestiti obbligazionari	Inclusi in PFN	0,0	0,0	0
Obbligazioni cashes	Inclusi in PFN	2,6	2,5	0
<b>Differenza</b>		<b>49,3</b>	<b>47,7</b>	<b>2</b>
Crediti v/controllate	Inclusi in PFN	43,1	42,2	1
Altre attività	Non inclusi in PFN	4,3	0,8	4
Depositi cauzionali	Non inclusi in PFN	0,0	0,0	0
Crediti consolidato fiscale controllate	Non inclusi in PFN	1,9	4,7	(3)
<b>Differenza</b>		<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0</b>

(milioni di euro)	Note	30.06.2025	31.12.2024	Variazioni
<b>Immobili, impianti e macchinari</b>				
Valore della situazione patrimoniale e finanziaria di Italmobiliare S.p.A.		8,4	8,6	(0)
Valore da riconciliazione	<b>M</b>	7,0	7,2	(0)
<b>Differenza</b>		<b>1,4</b>	<b>1,4</b>	<b>0</b>

La differenza è data dal fatto che la voce della situazione patrimoniale e finanziaria di Italmobiliare S.p.A. include anche gli investimenti in impianti e macchinari per euro 0,7 milioni e l'impatto del nuovo principio IFRS 16 per euro 0,7 milioni.

(milioni di euro)	Note	30.06.2025	31.12.2024	Variazioni
<b>Investimenti immobiliari</b>				
Valore della situazione patrimoniale e finanziaria di Italmobiliare S.p.A.		11,0	12,2	(1)
Valore da riconciliazione	<b>N</b>	11,0	12,2	(1)
<b>Differenza</b>		<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0</b>

(milioni di euro)	Note	30.06.2025	31.12.2024	Variazioni
<b>PFN</b>				
Valore della situazione patrimoniale e finanziaria di Italmobiliare S.p.A.		182	270	(88)
Valore da riconciliazione	<b>Q</b>	183	274	(91)
<b>Differenza</b>		<b>(1)</b>	<b>(4)</b>	<b>3</b>

Si precisa che la voce "Valore della situazione patrimoniale e finanziaria di Italmobiliare S.p.A." non comprende la partecipazione nella società Sirap Gema S.r.l. per 1,9 milioni di euro al 30 giugno 2025 (2,6 milioni di euro al 31 dicembre 2024) e la posizione finanziaria della FT2 S.r.l. di 5 milioni di euro (0,2 milioni di euro a 31 dicembre 2024). Inoltre, tale voce comprende il finanziamento concesso ad Archimede S.p.A. per 6 milioni di euro al 30 giugno 2025 e riclassificato, ai fini del NAV, da "Attività finanziarie, trading e liquidità" ad "Altre partecipazioni".

## RICONCILIAZIONE DEGLI INDICATORI DI RISULTATO CON LE VOCI DI BILANCIO

(milioni di euro)	Note	30.06.2025	30.06.2024	Variazioni
<b>Margine operativo lordo</b>	<b>A</b>	<b>41,8</b>	<b>76,4</b>	<b>(34,5)</b>
Ricavi e proventi		363,4	337,6	25,8
Altri ricavi e proventi		0,8	3,6	(2,9)
Variazione rimanenze		1,7	6,0	(4,3)
Lavori interni		1,7	1,5	0,2
Costi per materie prime e accessori		(156,8)	(127,3)	(29,5)
Costi per servizi		(71,7)	(67,6)	(4,2)
Costi per il personale		(67,6)	(61,2)	(8,1)
Oneri e proventi operativi diversi		(29,7)	(16,3)	(13,4)
<b>Totale importi da situazione patrimoniale e finanziaria</b>	<b>B</b>	<b>41,8</b>	<b>76,4</b>	<b>(34,5)</b>
<b>Differenza</b>	<b>A-B</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>

(milioni di euro)	Note	30.06.2025	30.06.2025	Variazioni
<b>Reddito operativo da relazione</b>	<b>C</b>	<b>15,8</b>	<b>54,7</b>	<b>(38,9)</b>
Ricavi e proventi		363,4	337,6	25,8
Altri ricavi e proventi		0,8	3,6	(2,9)
Variazione rimanenze		1,7	6,0	(4,3)
Lavori interni		1,7	1,5	0,2
Costi per materie prime e accessori		(156,8)	(127,3)	(29,5)
Costi per servizi		(71,7)	(67,6)	(4,2)
Costi per il personale		(67,6)	(61,2)	(6,3)
Oneri e proventi operativi diversi		(29,7)	(16,3)	(13,4)
Ammortamenti		(25,5)	(21,4)	(4,0)
Rettifiche di valore su immobilizzazioni		(0,5)	(0,2)	(0,3)
<b>Totale importi da situazione patrimoniale e finanziaria</b>	<b>D</b>	<b>15,8</b>	<b>54,7</b>	<b>(38,9)</b>
<b>Differenza</b>	<b>C-D</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>(0,0)</b>

(milioni di euro)	Note	30.06.2025	31.12.2024	Variazioni
<b>Posizione finanziaria netta</b>	<b>E</b>	<b>(262,8)</b>	<b>(138,4)</b>	<b>(124,4)</b>
<b>Voce di bilancio</b>	<b>Classe di bilancio</b>			
Disponibilità liquide	Disponibilità liquide	114,1	138,1	(24,0)
Derivati finanziari di breve periodo	Altre attività correnti inclusi gli strumenti derivati	0,4	0,1	0,3
Partecipazioni valutate a FVTPL	Partecipazioni, obbligazioni e crediti finanziari correnti	2,4	22,0	(19,6)
Attività finanziarie al costo ammortizzato	Partecipazioni, obbligazioni e crediti finanziari correnti	0,0	0,0	0,0
Fondi e altri strumenti finanziari	Partecipazioni, obbligazioni e crediti finanziari correnti	109,4	175,5	(66,1)
Altri crediti	Partecipazioni, obbligazioni e crediti finanziari correnti	4,0	3,6	0,4
Altri crediti bancari e strumenti finanziari	Altre attività correnti inclusi gli strumenti derivati	1,0	11,8	(10,8)
Risconti attivi	Altre attività correnti inclusi gli strumenti derivati	0,0	0,0	0,0
<b>Totale impieghi a breve</b>		<b>231,4</b>	<b>351,1</b>	<b>(119,8)</b>
Debiti verso banche e prestiti a breve	Debiti verso banche e prestiti a breve	(221,9)	(218,4)	(3,5)
Passività finanziarie	Passività finanziarie	(63,9)	(102,7)	38,8
Debiti società finanziarie e di private equity	Altre passività	(0,0)	(7,1)	7,1
Strumenti derivati	Altre passività	(6,8)	(0,1)	(6,7)
<b>Totale debiti finanziari a breve</b>		<b>(292,7)</b>	<b>(328,3)</b>	<b>35,6</b>
Crediti immobilizzati	Crediti commerciali e attività non correnti	9,5	6,0	3,5
Altri	Crediti commerciali e attività non correnti	0,0	1,4	(1,4)
Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	Crediti commerciali e attività non correnti	0,0	0,0	0,0
Attività finanziarie FVTPL PFN	Crediti commerciali e attività non correnti	2,6	2,5	0,1
Strumenti derivati	Altre attività correnti inclusi gli strumenti derivati	0,0	0,0	
<b>Totale impieghi a lungo</b>		<b>12,2</b>	<b>9,9</b>	<b>2,3</b>
Passività finanziarie	Passività finanziarie	(218,7)	(171,0)	(47,7)
Derivati passivi su finanziamenti	Altri debiti e passività non correnti	(0,1)	(0,1)	(0,0)
<b>Totale debiti finanziari a lungo</b>		<b>(218,9)</b>	<b>(171,1)</b>	<b>(47,8)</b>
<b>Attività finanziarie destinate alla vendita</b>	<b>Attività finanziarie destinate alla vendita</b>	<b>11,4</b>	<b>0,0</b>	<b>11,4</b>
Passività direttamente collegate ad attività possedute per la vendita	Passività direttamente collegate ad attività possedute per la vendita	(6,2)	0,0	(6,2)
<b>Totale posizione finanziaria netta destinata alla cessione</b>		<b>5,2</b>	<b>0,0</b>	<b>5,2</b>
<b>Totale posizione finanziaria netta</b>	<b>F</b>	<b>(262,8)</b>	<b>(138,4)</b>	<b>(124,4)</b>
<b>Differenza</b>	<b>E-F</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>



---

**ITALMOBILIARE**  
INVESTMENT HOLDING

**BILANCIO  
SEMESTRALE  
ABBREVIATO  
CONSOLIDATO**

# PROSPETTI CONTABILI

## Prospetto della situazione patrimoniale e finanziaria

(migliaia di euro)	Note	30.06.2025	31.12.2024 riclassificato	Variazione
<b>Attività non correnti</b>				
Immobili, impianti e macchinari	1	344.593	335.071	9.522
Investimenti immobiliari		16.810	16.989	(179)
Avviamento	2	293.022	291.451	1.571
Attività immateriali		324.015	327.809	(3.794)
Partecipazioni contabilizzate con il metodo del patrimonio netto	3	192.606	154.856	37.750
Partecipazioni in altre imprese	4	144.084	161.712	(17.628)
Crediti commerciali e altre attività non correnti	5	283.434	271.935	11.499
Attività per imposte differite	6	11.440	12.088	(648)
Crediti verso dipendenti non correnti				
<b>Totale attività non correnti</b>		<b>1.610.004</b>	<b>1.571.911</b>	<b>38.093</b>
<b>Attività correnti</b>				
Rimanenze	7	114.919	116.744	(1.825)
Crediti commerciali	8	389.394	340.800	48.594
Altre attività correnti inclusi gli strumenti derivati		18.581	29.977	(11.396)
Crediti tributari		19.210	16.604	2.606
Partecipazioni, obbligazioni e crediti finanziari correnti	9	115.812	201.047	(85.235)
Disponibilità liquide	10	114.072	138.083	(24.011)
<b>Totale attività correnti</b>		<b>771.988</b>	<b>843.255</b>	<b>(71.267)</b>
<b>Attività possedute per la vendita</b>	11	<b>23.807</b>	<b>1.200</b>	<b>22.607</b>
<b>Totale attività</b>		<b>2.405.799</b>	<b>2.416.366</b>	<b>(10.567)</b>
<b>Patrimonio netto</b>				
Capitale	12	100.167	100.167	
Riserve da sovrapprezzo azioni		55.607	55.607	
Riserve	13	54.561	40.486	14.075
Azioni proprie	14	(5.166)	(5.166)	
Utili a nuovo	13	1.242.830	1.290.340	(47.510)
<b>Patrimonio netto attribuibile ai soci della controllante</b>		<b>1.447.999</b>	<b>1.481.434</b>	<b>(33.435)</b>
Partecipazioni di terzi	15	189.012	191.668	(2.656)
<b>Totale patrimonio netto</b>		<b>1.637.011</b>	<b>1.673.102</b>	<b>(36.091)</b>
<b>Passività non correnti</b>				
Passività finanziarie	17	218.708	170.976	47.732
Benefici ai dipendenti		10.262	9.460	802
Fondi	16	22.057	21.957	100
Debiti tributari non correnti		67	67	
Altri debiti e passività non correnti		1.108	9.019	(7.911)
Passività per imposte differite	6	21.147	21.756	(609)
<b>Totale passività non correnti</b>		<b>273.349</b>	<b>233.235</b>	<b>40.114</b>
<b>Passività correnti</b>				
Passività finanziarie	17	285.801	316.043 (*)	(30.242)
Debiti commerciali	18	103.795	107.324 (*)	(3.529)
Fondi	16	2.794	2.795	(1)
Debiti tributari		2.631	11.916	(9.285)
Altre passività	17-19	93.733	71.951	21.782
<b>Totale passività correnti</b>		<b>488.754</b>	<b>510.029</b>	<b>(21.275)</b>
<b>Totale passività</b>		<b>762.103</b>	<b>743.264</b>	<b>18.839</b>
<b>Passività direttamente collegate ad attività possedute per la vendita</b>	11	<b>6.685</b>		<b>6.685</b>
<b>Totale patrimonio e passività</b>		<b>2.405.799</b>	<b>2.416.366</b>	<b>(10.567)</b>

(\*) Per una migliore rappresentazione dei dati comparativi, 5.084 migliaia di euro, relativi ai debiti outstanding di Clessidra Factoring verso i propri clienti per l'acquisto pro-soluto dei crediti per factoring, sono stati riclassificati dalla voce "Passività finanziarie" alla voce "Debiti commerciali".

## Prospetto del conto economico

(migliaia di euro)	Note	1° semestre 2025	%	1° semestre 2024	%	Variazione	%
<b>Ricavi e proventi</b>	<b>20</b>	<b>363.442</b>	<b>100,0</b>	<b>337.615</b>	<b>100,0</b>	<b>25.827</b>	<b>7,6</b>
Altri ricavi e proventi		779		3.643		(2.864)	
Variazioni rimanenze		1.667		5.986		(4.319)	
Lavori interni		1.707		1.474		233	
Costi per materie prime e accessori	21	(156.790)		(127.292)		(29.498)	
Costi per servizi	22	(71.736)		(67.565)		(4.171)	
Costi per il personale	23	(67.576)		(61.234)		(6.342)	
Oneri e proventi operativi diversi	24	(29.669)		(16.269)		(13.400)	
<b>Margine Operativo Lordo</b>		<b>41.824</b>	<b>11,5</b>	<b>76.358</b>	<b>22,6</b>	<b>(34.534)</b>	<b>-45,2</b>
Ammortamenti		(25.478)		(21.436)		(4.042)	
Rettifiche di valore su immobilizzazioni		(506)		(179)		(327)	
<b>Risultato operativo</b>		<b>15.840</b>	<b>4,4</b>	<b>54.743</b>	<b>16,2</b>	<b>(38.903)</b>	<b>-71,1</b>
Proventi finanziari	25	307		1.458		(1.151)	
Oneri finanziari	25	(6.099)		(5.798)		(301)	
Differenze cambio e derivati netti	25	(728)		8		(736)	
Rettifiche di valore di attività finanziarie							
Risultato società contabilizzate con il metodo del patrimonio netto	3	(16.335)		13.042		(29.377)	
<b>Risultato ante imposte</b>		<b>(7.015)</b>	<b>-1,9</b>	<b>63.453</b>	<b>18,8</b>	<b>(70.468)</b>	<b>n.s.</b>
Imposte dell'esercizio	26	883		(5.537)		6.420	
<b>Utile/(perdita) dell'esercizio</b>		<b>(6.132)</b>	<b>-1,7</b>	<b>57.916</b>	<b>17,2</b>	<b>(64.048)</b>	<b>n.s.</b>
Attribuibile a:							
Soci della controllante		(10.663)	-2,9	49.676	14,7	(60.339)	n.s.
Interessenze di pertinenza di terzi		4.531	1,2	8.240	2,5	(3.709)	-45,0
Utile dell'esercizio per azione	28						
Base azioni ordinarie		(0,252) €		1,175 €			
Diluito azioni ordinarie		n.a.		n.a.			

n.a. non applicabile

n.s. non significativo

## Prospetto del conto economico complessivo

(migliaia di euro)	Note	1° semestre 2025	%	1° semestre 2024	%	Variazione	%
<b>Utile/(perdita) del periodo</b>		<b>(6.132)</b>	<b>-1,7</b>	<b>57.916</b>	<b>17,2</b>	<b>(64.048)</b>	<b>n.s.</b>
<b>Altre componenti di conto economico complessivo da attività in funzionamento</b>	<b>27</b>						
<b>Componenti che non saranno riclassificate successivamente nel conto economico, al netto dell'effetto fiscale</b>							
Rivalutazione della passività/(attività) netta per benefici dei dipendenti							
Rivalutazione della passività/(attività) netta per benefici dei dipendenti - partecipazioni in società contabilizzate con il metodo del patrimonio netto							
Variazione di fair value delle attività valutate a FVTOCI		16.490		6.290		10.200	
Variazione di fair value delle attività finanziarie valutate a FVTOCI - partecipazioni in società contabilizzate con il metodo del patrimonio netto							
Imposte sul reddito		(186)		(53)		(133)	
<b>Totale delle voci che non saranno riclassificate nel conto economico, al netto dell'effetto fiscale</b>		<b>16.304</b>		<b>6.237</b>		<b>10.067</b>	
<b>Componenti che potrebbero essere riclassificate successivamente nel conto economico, al netto dell'effetto fiscale</b>							
Riserva di conversione delle gestioni estere		(1.202)		(140)		(1.062)	
Riserva di conversione delle gestioni estere - partecipazioni in società contabilizzate con il metodo del patrimonio netto		(2.802)		276		(3.078)	
Variazioni di fair value di derivati di copertura dei flussi finanziari		217		45		172	
Variazioni di fair value di derivati di copertura dei flussi finanziari - partecipazioni in società contabilizzate con il metodo del patrimonio netto		6.162		(2.234)		8.396	
Imposte sul reddito							
<b>Totale delle voci che potrebbero essere riclassificate successivamente nel conto economico, al netto dell'effetto fiscale</b>		<b>2.375</b>		<b>(2.053)</b>		<b>4.428</b>	
<b>Totale altre componenti di conto economico complessivo da attività in funzionamento al netto dell'effetto fiscale, al netto dell'effetto fiscale</b>		<b>18.679</b>		<b>4.184</b>		<b>14.495</b>	
Altre componenti di conto economico complessivo da attività possedute per la vendita, al netto dell'effetto fiscale							
<b>Totale altre componenti di conto economico complessivo</b>		<b>18.679</b>		<b>4.184</b>		<b>14.495</b>	
<b>Totale conto economico complessivo</b>		<b>12.547</b>	<b>3,5</b>	<b>62.100</b>	<b>18,4</b>	<b>(49.553)</b>	<b>-79,8</b>
Attribuibile a:							
Soci della controllante		7.071		53.360		(46.289)	
Interessenze di pertinenza di terzi		5.476		8.740		(3.264)	

n.s. non significativo

## Prospetto delle variazioni nel patrimonio netto totale

(migliaia di euro)	Attribuzione ai soci della controllante										Partecipazioni di terzi	Totale patrimonio netto
	Riserve											
	Capitale sociale	Riserva da sovrapprezzo delle azioni	Riserva fair value FVTOCI	Riserva fair value per strumenti finanziari derivati (hedge accounting)	Utili/ perdite attuariali su piani a benefici definiti	Altre riserve	Azioni proprie	Riserva per differenze di conversione	Utili a nuovo	Totale capitale e riserve		
<b>Saldi al 31 dicembre 2023</b>	100.167	55.607	37.351	3.011	859	1.477	(5.166)	1.023	1.304.962	1.499.291	192.624	1.691.915
Utile (perdita) del periodo									49.676	49.676	8.240	57.916
Totale altre componenti di conto economico in funzionamento			5.742	(2.195)				137		3.684	500	4.184
Totale altre componenti di conto economico da attività possedute per la vendita, al netto dell'effetto fiscale												
<b>Totale conto economico complessivo</b>			5.742	(2.195)				137	49.676	53.360	8.740	62.100
Dividendi									(126.849)	(126.849)	(20.500)	(147.349)
Altre			(4.303)	(395)	149	3.967		44	1.800	1.262	2.043	3.305
<b>Saldi al 30 giugno 2024</b>	100.167	55.607	38.790	421	1.008	5.444	(5.166)	1.204	1.229.589	1.427.064	182.907	1.609.971
Utile (perdita) del periodo									43.960	43.960	5.455	49.415
Totale altre componenti di conto economico in funzionamento			12.440	(2.691)	(359)			1.218		10.608	2.180	12.788
Totale altre componenti di conto economico da attività possedute per la vendita, al netto dell'effetto fiscale												
<b>Totale conto economico complessivo</b>			12.440	(2.691)	(359)			1.218	43.960	54.568	7.635	62.203
Dividendi												
Altre			(10.888)			(3.679)			14.369	(198)	1.126	928
<b>Saldi al 31 dicembre 2024</b>	100.167	55.607	40.342	(2.270)	649	1.765	(5.166)	2.422	1.287.918	1.481.434	191.668	1.673.102
Utile (perdita) del periodo									(10.663)	(10.663)	4.531	(6.132)
Totale altre componenti di conto economico in funzionamento			15.276	6.366				(3.908)		17.734	945	18.679
Totale altre componenti di conto economico da attività possedute per la vendita, al netto dell'effetto fiscale												
<b>Totale conto economico complessivo</b>			15.276	6.366				(3.908)	(10.663)	7.071	5.476	12.547
Dividendi									(38.055)	(38.055)	(9.250)	(47.305)
Altre			(8.107)		2	538			5.116	(2.451)	1.118	(1.333)
<b>Saldi al 30 giugno 2025</b>	100.167	55.607	47.511	4.096	651	2.303	(5.166)	(1.486)	1.244.316	1.447.999	189.012	1.637.011

## Rendiconto finanziario

(migliaia di euro)	Note	1° semestre 2025	1° semestre 2024
<b>A) Flusso dell'attività operativa</b>			
Risultato ante imposte		(7.015)	63.453
Rettifiche per:			
Ammortamenti e svalutazioni		26.484	21.615
Storno risultato partecipazioni ad equity (*)		16.335	(13.042)
(Plus)/minus su immobilizzazioni materiali, immateriali e finanziarie		(1.502)	(34)
Variazione fondi per benefici verso dipendenti e altri fondi		974	(3.258)
Storno proventi e oneri finanziari netti		(922)	(3.780)
Rimanenze		1.723	(46.014)
Crediti commerciali		(48.673)	(27.951)
Debiti commerciali		3.471	33.293
Altri crediti/debiti ratei e risconti		6.546	51.826
Oneri finanziari netti pagati		(686)	(2.126)
Dividendi ricevuti		797	3.717
Imposte pagate		(7.968)	(39.926)
<b>Totale A)</b>		<b>(10.436)</b>	<b>37.773</b>
<b>B) Flusso da attività di investimento</b>			
Investimenti in immobilizzazioni:			
Materiali		(37.751)	(30.199)
Immateriali		(3.445)	(5.520)
Finanziarie (Partecipazioni e Fondi) al netto delle disponibilità liquide acquisite		(46.161)	(17.883)
Realizzo disinvestimenti per immobilizzazioni nette cedute		9.306	130.911
Variazioni di attività finanziarie		72.544	11.808
Variazioni partecipazioni correnti		19.566	(3.204)
<b>Totale B)</b>		<b>14.059</b>	<b>85.913</b>
<b>C) Flusso da attività finanziaria</b>			
Variazioni di debiti finanziari		10.169	32.915
Aumenti di capitale			
Dividendi pagati		(39.205)	(147.349)
Altre variazioni		2.171	1.143
<b>Totale C)</b>		<b>(26.865)</b>	<b>(113.291)</b>
<b>D) Differenze di conversione e altre variazioni</b>			
Differenze da conversione e altre variazioni		752	(1.561)
Differenze da conv. e altre var. relative alle attività possedute per la vendita (**)		(1.521)	
<b>Totale D)</b>		<b>(769)</b>	<b>(1.561)</b>
<b>E) Variazione disponibilità liquide (A+B+C+D)</b>		<b>(24.011)</b>	<b>8.834</b>
<b>F) Disponibilità liquide iniziali</b>		<b>138.083</b>	<b>121.915</b>
<b>Variazione disponibilità liquide delle attività possedute per la vendita</b>		<b>(1.521)</b>	
<b>Disponibilità liquide finali (E+F)</b>	13	<b>114.072</b>	<b>130.749</b>

(\*) La voce "Storno risultato partecipazioni ad equity" include gli impatti della collegata AGN Energia per 25.378 migliaia di euro.

(\*\*) Nella voce "Differenze da conv. e altre var. relative alle attività possedute per la vendita" sono state riclassificate le disponibilità liquide di Crédit Mobilier de Monaco.

I flussi di attività di investimento e disinvestimento sono commentati nella specifica sezione delle note illustrative a cui si rimanda.

# NOTE RELATIVE AL BILANCIO SEMESTRALE ABBREVIATO CONSOLIDATO

Il bilancio semestrale abbreviato consolidato al 30 giugno 2025 di Italmobiliare S.p.A. è stato approvato dal Consiglio di amministrazione tenutosi in data 30 luglio 2025 che ne ha autorizzato la diffusione attraverso il comunicato stampa del 30 luglio 2025 contenente gli elementi principali del bilancio stesso.

## Espressione di conformità agli IFRS

Il bilancio semestrale abbreviato consolidato è preparato in conformità ai Principi Contabili internazionali (IFRS) applicabili dal 1° gennaio 2025 così come adottati dall'Unione Europea ed in particolare il presente bilancio semestrale abbreviato consolidato è stato preparato secondo il Principio contabile internazionale IAS 34 relativo ai bilanci intermedi.

Il bilancio semestrale abbreviato consolidato non riporta tutte le informazioni e le note del bilancio annuale; pertanto, deve essere letto congiuntamente al bilancio consolidato di Italmobiliare S.p.A. al 31 dicembre 2024.

In applicazione del Regolamento europeo n. 1606 del 19 luglio 2002, i principi adottati non considerano le norme e le interpretazioni pubblicate dallo IASB e dall'IFRIC al 30 giugno 2025, ma non ancora omologate dall'Unione Europea a tale data.

I seguenti principi contabili, emendamenti e interpretazioni IFRS sono stati applicati per la prima volta dal Gruppo a partire dal 1° gennaio 2025:

- In data 15 agosto 2023 lo IASB ha pubblicato un emendamento denominato "Amendments to IAS 21 The Effects of Changes in Foreign Exchange Rates: Lack of Exchangeability". Il documento richiede ad un'entità di adottare una metodologia da applicare in maniera coerente al fine di verificare se una valuta può essere convertita in un'altra e, quando ciò non è possibile, come determinare il tasso di cambio da utilizzare e l'informativa da fornire in nota integrativa.

L'applicazione dei suddetti principi non ha avuto impatti sul Gruppo.

## PRINCIPI CONTABILI, EMENDAMENTI ED INTERPRETAZIONI IFRS OMOLOGATI DALL'UNIONE EUROPEA

Alla data di riferimento del presente bilancio gli organi competenti dell'Unione Europea hanno concluso il processo di omologazione dei seguenti principi che avranno applicazione dal 1° gennaio 2026; non sono stati applicati in via anticipata dal Gruppo:

- "Contracts Referencing Nature-dependent Electricity – Amendment to IFRS 9 and IFRS 7": il documento ha l'obiettivo di supportare le entità nel rendicontare gli effetti finanziari dei contratti di acquisto di elettricità prodotta da fonti rinnovabili (spesso strutturati come Power Purchase Agreements). In tali contratti, la quantità di elettricità generata ed acquistata può variare in base a fattori incontrollabili quali le condizioni meteorologiche. Lo IASB ha apportato emendamenti mirati: un chiarimento riguardo all'applicazione dei requisiti di "own use" a questa tipologia di contratti, i criteri per consentire la contabilizzazione di tali contratti come strumenti di copertura e nuovi requisiti di informativa per consentire agli utilizzatori del bilancio di comprendere l'effetto di questi contratti sulle performance finanziarie e sui flussi di cassa di un'entità.
- "Amendments to the classification and measurement of Financial Instruments – Amendments to IFRS 9 and IFRS 7". Il documento specifica i seguenti aspetti: i requisiti di eliminazione contabile delle passività finanziarie regolate tramite trasferimenti elettronici, il trattamento contabile delle attività finanziarie i cui rendimenti variano al raggiungimento di obiettivi ESG, chiarimenti per valutare i flussi di cassa sottostanti un'attività finanziaria con caratteristiche pro soluto e un'integrazione dell'informativa per gli investimenti FVTOCI (natura qualitativa di eventi contingenti non direttamente correlati che possono modificare i flussi finanziari).

Gli amministratori non si attendono un effetto significativo nel bilancio consolidato del Gruppo dall'adozione di questi principi.

## PRINCIPI CONTABILI, EMENDAMENTI ED INTERPRETAZIONI IFRS NON ANCORA OMOLOGATI DALL'UNIONE EUROPEA

Alla data di riferimento del presente bilancio gli organi competenti dell'Unione Europea non hanno ancora concluso il processo di omologazione necessario per l'adozione dei principi sotto descritti; tuttavia, non sono stati applicati in via anticipata dal Gruppo:

- In data 9 aprile 2024 lo IASB ha pubblicato un nuovo principio "IFRS 18 Presentation and Disclosure in Financial Statements" che sostituirà il principio "IAS 1 Presentation of Financial Statements". Il nuovo principio si pone l'obiettivo di migliorare la presentazione dei principali schemi di bilancio e introduce importanti modifiche con riferimento allo schema del conto economico. Il nuovo principio entrerà in vigore dal 1° gennaio 2027, ma è consentita un'applicazione anticipata.
- "Annual Improvements – Volume 11", il documento include chiarimenti, semplificazioni, correzioni e cambiamenti volti a migliorare la coerenza di diversi IFRS Accounting Standards.

Gli amministratori valuteranno i possibili effetti nel bilancio consolidato del Gruppo dall'adozione di questo principio.

## CRITERI DI VALUTAZIONE E PRESENTAZIONE

I conti consolidati sono redatti in base al principio del costo, a eccezione degli strumenti finanziari derivati e delle attività finanziarie la cui valutazione è effettuata in base al principio del fair value. La valuta di presentazione utilizzata nel bilancio consolidato è l'euro, valuta funzionale della capogruppo Italmobiliare S.p.A. Tutti i valori contenuti nei prospetti contabili e nelle note illustrative sono arrotondati alle migliaia di euro tranne quando diversamente indicato.

Relativamente alla presentazione del bilancio, il Gruppo ha operato le seguenti scelte:

- per il prospetto della situazione patrimoniale e finanziaria sono espone separatamente le attività correnti e non correnti e le passività correnti e non correnti. Le attività correnti, che includono liquidità e mezzi equivalenti, sono quelle destinate a essere realizzate, cedute o consumate nel normale ciclo operativo del Gruppo; le passività correnti sono quelle per le quali è prevista l'estinzione nel normale ciclo operativo del Gruppo o nei dodici mesi successivi alla chiusura del periodo;
- per il prospetto del conto economico, l'analisi dei costi è effettuata in base alla natura degli stessi;
- per il conto economico complessivo, il Gruppo ha scelto di esporre due prospetti: il primo evidenzia le tradizionali componenti di conto economico con il risultato di periodo, mentre il secondo, partendo da questo risultato, espone dettagliatamente le altre componenti: variazioni di fair value su attività finanziarie valutate a FVTOCI e strumenti finanziari derivati designati in hedge accounting, differenze di conversione ed effetti della rimisurazione dei piani a benefici definiti, presentando separatamente gli elementi che possono essere riclassificati successivamente nell'utile/perdita del periodo da quelli che non saranno riclassificati nel conto economico;
- per il rendiconto finanziario è utilizzato il metodo indiretto, con separata presentazione del flusso di cassa da attività operativa, da attività di investimento e da attività di finanziamento associato alle discontinued operations. In particolare, seppur nella classificazione delle voci il Gruppo non si discosti da quanto previsto dallo IAS 7, si precisa quanto segue:
  - nei flussi di cassa da attività operativa si riportano, oltre ai flussi di cassa rivenienti dalla gestione caratteristica, gli interessi sui finanziamenti concessi e ottenuti, nonché i dividendi ricevuti dalle società collegate;
  - le attività di investimento includono gli investimenti in attività materiali e immateriali, in partecipazioni e nei fondi di Private Equity e le relative dismissioni; includono altresì gli effetti delle aggregazioni aziendali in cui il Gruppo acquisisce o perde il controllo di società e altri investimenti minori;
  - nei flussi da attività di finanziamento sono invece inclusi i flussi di cassa originati da operazioni di liability management e leasing, i dividendi e gli acconti sui dividendi pagati agli azionisti della Capogruppo e ai terzi, nonché gli effetti di operazioni su interessenze di terzi che non modificano lo status di controllo delle società interessate;
  - si esplicita in una voce separata l'effetto cambio sulle disponibilità liquide e mezzi equivalenti e si stornano, quindi, integralmente gli effetti di conto economico in modo da neutralizzare il loro effetto nel cash flow da attività operativa.

## VALUTAZIONI SOGGETTIVE E USO DI STIME

Il bilancio è stato redatto nella prospettiva della continuità aziendale. Il Gruppo, infatti, ha valutato che non sussistono significative incertezze sulla continuità aziendale, anche in virtù della solidità finanziaria e delle azioni già individuate per adeguarsi ai mutati livelli di domanda, come illustrato nelle Relazione intermedia sulla gestione.

Nella predisposizione del bilancio semestrale abbreviato consolidato, sono stati definiti i seguenti "significant judgements" durante il processo di applicazione dei principi contabili di Gruppo.

- Investimento in Bacco S.p.A. valutato al FVTOCI in continuità con quanto riportato nel bilancio 2024;
- Investimento nel gruppo CCC Holdings Europe (Italia) valutato al FVTOCI in quanto la quota di possesso è pari al 8,430% e non vi è influenza significativa da parte di Italmobiliare, in continuità con quanto riportato nel bilancio 2024;
- Investimento in Archimede valutato al FVTOCI in quanto la quota di possesso è pari al 17,24% e non vi è influenza significativa da parte di Italmobiliare, in continuità con quanto riportato nel bilancio 2024;
- Investimento in Bene Assicurazioni riclassificata nelle società valutate con il metodo del patrimonio netto a seguito dell'acquisto del 5% della società, la quota di possesso ha raggiunto il 24,996% ed è venuta meno la concentrazione di un secondo soggetto (Nurberger), che unitamente all'azionista di riferimento detenevano circa l'80% del capitale della partecipata.

Le principali assunzioni riguardanti il futuro e le principali cause di incertezza generale che, alla data 30 giugno 2025, presentano un rischio rilevante di dar luogo a rettifiche significative dei valori contabili delle attività e passività entro l'esercizio successivo sono riportate di seguito:

- impairment del goodwill e delle partecipazioni nelle società collegate (per maggiori dettagli si rimanda al paragrafo sull'avviamento);
- impairment delle attività a vita utile indefinita;
- calcolo del fair value delle attività finanziarie: per quanto riguarda le partecipazioni in società quotate, il fair value è calcolato sulla base della quotazione di Borsa alla data di bilancio e potrebbe subire modifiche anche significative nel corso dell'esercizio successivo; mentre per le attività finanziarie valutate con un fair value di livello 2 e 3, vi è un elevato grado di giudizio a causa degli elementi di complessità insiti nelle tecniche di valutazione e negli input significativi. Inoltre, per quanto riguarda i fondi di private equity le valutazioni sono effettuate sulla base dell'ultimo NAV comunicato dal fondo (aggiornati al 31 marzo 2025);
- calcolo expected credit loss: al momento le società controllate non hanno riscontrato significative problematiche di recupero dei crediti commerciali e non si aspettano di avere nel futuro un impatto negativo rilevante da questa fattispecie;
- stima dei fondi e delle assunzioni più significative relative agli eventi futuri che influenzano gli accantonamenti (per maggiori dettagli si rimanda al paragrafo dei fondi correnti e non correnti).

## TASSI DI CAMBIO UTILIZZATI PER LA CONVERSIONE DEI BILANCI DELLE IMPRESE ESTERE

Divise	Medi		Chiusura	
	1° sem 2025	1° sem 2024	30 giugno 2025	30 giugno 2024
Dollaro Usa	1,09275	1,08109	1,17200	1,07050
Nuovo Leu romeno	5,00409	4,97429	5,07850	4,97730
Sterlina inglese	0,84229	0,85440	0,85550	0,84638
Yen giapponese	162,11952	164,63206	169,17000	171,94000

I tassi di cambio, utilizzati per la conversione dei bilanci delle imprese estere, sono quelli pubblicati dalla Banca d'Italia.

## EVENTI SIGNIFICATIVI E VARIAZIONI DELL'AREA DI CONSOLIDAMENTO

Nel semestre le principali variazioni nell'area di consolidamento riguardano:

- la variazione della percentuale di consolidamento della società Farmagorà dal 24,662% al 25,205% per la sottoscrizione di un aumento di capitale (non sottoscritto proporzionalmente da tutti i soci);
- il consolidamento con il metodo integrale al 100% della società Ecoscan S.r.l. (Italia), acquisita per il 100% da Casa della Salute S.p.A., l'investimento ammonta a 2,5 milioni di euro;
- la fusione per incorporazione delle società Cairo Medical S.r.l., Cairo in Salute Specialistica S.r.l., Centro Medico Ippocrate S.r.l., D.O.G.M.A. S.r.l., PLV S.r.l., Polo Dentale Studio Odontoiatrico S.r.l. e SA.LU.COM. S.r.l., già detenute al 100%, in Casa della Salute S.p.A.;
- la fusione per incorporazione della società San Samuele S.r.l., già detenuta al 100%, in Officina Profumo-Farmaceutica di Santa Maria Novella S.p.A.;
- la variazione della percentuale di consolidamento della società Bene Assicurazioni dal 19,996% al 24,996%, per un importo di 6,6 milioni di euro, con conseguente consolidamento con il metodo del patrimonio netto (in precedenza valutata al FVTOCI);
- la riclassificazione delle attività e delle passività della società Credit Mobilier de Monaco rispettivamente nella voce "Attività destinate alla cessione" e "Passività direttamente correlate alle attività destinate alla cessione", a seguito di un accordo preliminare per la cessione.

## STAGIONALITÀ DELLE OPERAZIONI INTERMEDIE

I settori industriali del Gruppo sono influenzati da fenomeni di stagionalità e tale circostanza deve essere considerata nell'esame e nella valutazione dell'andamento dei risultati di periodi infra-annuali. In particolare, la società maggiormente impattata è Tecnica Group e ciò può quindi limitare la rappresentatività dell'andamento del primo semestre quale tendenza per l'intero esercizio. Per una descrizione delle attività delle singole società si rinvia a quanto illustrato nella Relazione finanziaria annuale dell'esercizio 2024.

## Informativa per settori operativi

Le attività nelle quali il Gruppo opera e che costituiscono l'informativa per settore operativo come richiesto dall'IFRS 8 sono i seguenti gruppi: Caffè Borbone, Officina Profumo-Farmaceutica di Santa Maria Novella, Italgem, CDS-Casa della Salute, Capitelli, SIDI Sport, Gruppo Clessidra, Tecnica Group, Iseo, Bene Assicurazioni e "Altre società" che include le società, Crédit Mobilier de Monaco, Italmobiliare Servizi, Callmewine e Callmewine UK (che costituiscono il 1,9% dei ricavi consolidati). Callmewine e Callmewine UK sono ora esposte nelle "Altre società" (rappresentando il 1,2% dei ricavi del Gruppo al 30 giugno 2025); per tale motivo sono state rimesse anche le informazioni al 31 dicembre 2024.

La struttura direzionale e organizzativa del Gruppo riflette l'informativa di settore per attività di business precedentemente descritta. L'individuazione dei settori operativi è operata sulla base degli elementi che il più alto livello decisionale del Gruppo utilizza per prendere le proprie decisioni in merito all'allocazione delle risorse e alla valutazione dei risultati.

La seguente tabella riporta i dati di settore relativi ai ricavi e proventi e ai risultati al 30 giugno 2025:

(migliaia di euro)	Ricavi e proventi	Vendite intra-Gruppo	Ricavi in contribuzione	Margine operativo lordo	Risultato Operativo	Proventi (oneri) finanziari	Rettifiche di valore di attività finanziarie	Risultato società ad equity	Risultato ante imposte	Imposte del periodo
Italmobiliare	52.737	(34.530)	18.207	21.657	21.170					
Caffè Borbone	184.483	(3)	184.480	23.292	16.740					
Officina Profumo-Farmaceutica di Santa Maria Novella	32.470	(14)	32.456	6.530	2.395					
Italgem	32.287	(1.581)	30.706	14.098	10.755			(22)		
CDS-Casa della Salute	37.966		37.966	4.265	(2.958)					
Capitelli	12.414		12.414	2.499	1.946					
Gruppo Clessidra	25.916		25.916	4.295	2.796					
SIDI Sport	15.574		15.574	(381)	(1.375)					
Tecnica Group								(12.557)		
AGN Energia										
Iseo								(3.126)		
Altre società	6.948	(1.225)	5.723	(1.486)	(2.878)			(630)		
Poste non allocate e rettifiche	(37.353)	37.353		(32.945)	(32.751)	(6.520)			(7.015)	883
<b>Totale</b>	<b>363.442</b>		<b>363.442</b>	<b>41.824</b>	<b>15.840</b>	<b>(6.520)</b>		<b>(16.335)</b>	<b>(7.015)</b>	<b>883</b>

La seguente tabella riporta i dati di settore relativi ai ricavi e proventi e ai risultati al 30 giugno 2024:

(migliaia di euro)	Ricavi e proventi	Vendite intra-Gruppo	Ricavi in contribuzione	Mol corrente	Risultato Operativo	Proventi (oneri) finanziari	Rettifiche di valore di attività finanziarie	Risultato società ad equity	Risultato ante imposte	Imposte del periodo
Italmobiliare	109.759	(83.399)	26.360	91.203	90.745		516			
Caffè Borbone	166.659	(3)	166.656	37.369	31.431					
Officina Profumo-Farmaceutica di Santa Maria Novella	28.608	(18)	28.590	5.744	2.285					
Italgem	32.312	(1.511)	30.801	17.857	14.660			(137)		
CDS-Casa della Salute	31.526		31.526	3.921	(1.543)					
Capitelli	11.626		11.626	2.086	1.526					
Gruppo Clessidra	21.532		21.532	2.926	1.754					
SIDI Sport	14.032		14.032	(826)	(1.708)					
Tecnica Group								(7.706)		
AGN Energia								25.378		
Iseo								(4.228)		
Altre società	7.667	(1.175)	6.492	(897)	(1.586)			(265)		
Poste non allocate e rettifiche	(86.106)	86.106		(83.025)	(82.821)	(4.332)	(516)		63.453	(5.537)
<b>Totale</b>	<b>337.615</b>		<b>337.615</b>	<b>76.358</b>	<b>54.743</b>	<b>(4.332)</b>		<b>13.042</b>	<b>63.453</b>	<b>(5.537)</b>

La seguente tabella riporta altri dati di settore al 30 giugno 2025:

(migliaia di euro)	30 giugno 2025		30 giugno 2025			
	Totale attivo	Totale passivo	Investimenti materiali e immateriali	Investimenti finanziari	Ammortamento delle immobilizz.	Rettifiche di valore su immobilizz.
Italmobiliare	1.384.725	48.536	87	44.198	(488)	
Caffè Borbone	540.951	174.215	4.613		(6.552)	
Officina Profumo-Farmaceutica di Santa Maria Novella	249.339	38.614	5.402		(4.135)	
Italgel	114.265	75.520	10.804		(3.343)	
CDS-Casa della Salute	180.065	132.489	10.714	1.948	(7.223)	
Capitelli	25.224	11.849	216		(554)	
Gruppo Clessidra	330.917	290.100	301	15	(1.501)	
SIDI Sport	97.951	38.451	1.408		(994)	
Tecnica Group	70.369					
Bene Assicurazioni	56.219					
Iseo	36.100					
Altre società	83.207	19.575	442		(886)	(506)
Eliminazioni tra settori	(787.340)	(67.246)			198	
<b>Totale</b>	<b>2.381.992</b>	<b>762.103</b>	<b>33.987</b>	<b>46.161</b>	<b>(25.478)</b>	<b>(506)</b>
Da attività possedute per la vendita	23.807	6.685	11.180			
<b>Totale</b>	<b>2.405.799</b>	<b>768.788</b>	<b>45.167</b>	<b>46.161</b>	<b>(25.478)</b>	<b>(506)</b>

Gli investimenti materiali e immateriali comprendono gli incrementi dovuti all'applicazione dell'IFRS 16 per 6.394 migliaia di euro che nel rendiconto finanziario sono stati esclusi in quanto non corrispondono a flussi monetari.

I debiti per fornitori materiali e immateriali si sono incrementati di 2.243 migliaia di euro.

La seguente tabella riporta altri dati di settore al 31 dicembre 2024 e al 30 giugno 2024:

(migliaia di euro)	31 dicembre 2024		30 giugno 2024			
	Totale attivo	Totale passivo	Investimenti materiali e immateriali	Investimenti finanziari	Ammortamento delle immobilizz.	Rettifiche di valore su immobilizz.
Italmobiliare	1.390.771	55.240	265	13.649	(458)	
Caffè Borbone	526.825	152.611	8.247		(5.938)	
Officina Profumo-Farmaceutica di Santa Maria Novella	255.337	44.221	7.892	50	(3.459)	
Italgel	128.762	83.419	5.394		(3.197)	
CDS-Casa della Salute	173.009	130.174	20.528	4.910	(5.309)	(155)
Capitelli	26.177	9.240	277		(560)	
Callmewine						
Gruppo Clessidra	297.495	257.658	335		(1.172)	
SIDI Sport	97.455	36.408	1.017		(763)	(119)
Tecnica Group	81.890					
AGN Energia						
Iseo	39.300					
Altre società	96.545	27.341	1.123		(784)	95
Eliminazioni tra settori	(698.400)	(53.048)			204	
<b>Totale</b>	<b>2.415.166</b>	<b>743.264</b>	<b>45.078</b>	<b>18.609</b>	<b>(21.436)</b>	<b>(179)</b>
Da attività possedute per la vendita	1.200					
<b>Totale</b>	<b>2.416.366</b>	<b>743.264</b>	<b>45.078</b>	<b>18.609</b>	<b>(21.436)</b>	<b>(179)</b>

Gli investimenti materiali e immateriali comprendono gli incrementi dovuti all'applicazione dell'IFRS 16 per 9.018 migliaia di euro che nel rendiconto finanziario sono stati esclusi in quanto non corrispondono a flussi monetari.

### Capitalizzazione di Borsa

Italmobiliare S.p.A. ha registrato nel corso del periodo un leggero incremento della capitalizzazione di Borsa rispetto ai valori registrati al 31 dicembre 2024 (che passa da 1.093,0 milioni di euro a 1.099,4 milioni di euro pari al 0,6%) rispetto ad un rialzo del mercato azionario di riferimento (ITSTAR +3,49%).

A livello di NAV, si registra un leggero decremento dello stesso, già commentato nella Relazione intermedia sulla gestione contrariamente a un leggero incremento della capitalizzazione di Borsa e per questo motivo si decrementa lo sconto rispetto al NAV.

# ATTIVITÀ

## Attività non correnti

### 1) IMMOBILI, IMPIANTI E MACCHINARI

Gli immobili, impianti e macchinari ammontano a 344.593 migliaia di euro. Gli incrementi per investimenti sono pari a 41.722 migliaia di euro (di cui 6.394 relativi ai diritti d'uso nell'ambito dell'applicazione dell'IFRS 16) e si sono concentrati prevalentemente in Italia per 26.943 migliaia di euro.

Sono stati riclassificati immobili, impianti e macchinari di Crédit Mobilier de Monaco alla voce "Attività possedute per la vendita" per 11.305 migliaia di euro.

Gli ammortamenti del periodo della voce "Immobili, impianti e macchinari" sono pari a 18.668 migliaia di euro (15.423 migliaia di euro nel primo semestre 2024) di cui 6.311 migliaia di euro relativi ai diritti d'uso nell'ambito dell'applicazione dell'IFRS 16.

Le immobilizzazioni non sono impegnate a garanzia di finanziamenti bancari.

### 2) AVVIAMENTO

L'avviamento in bilancio al 30 giugno 2025 ammonta a 293.022 migliaia di euro (291.451 migliaia di euro al 31 dicembre 2024) ed è relativo a:

- Caffè Borbone per 160.508 migliaia di euro;
- Gruppo SIDI Sport per 34.236 migliaia di euro;
- Officina Profumo-Farmaceutica di Santa Maria Novella per 36.987 migliaia di euro (36.811 migliaia di euro al 31 dicembre 2024);
- CDS-Casa della Salute per 34.632 migliaia di euro (32.596 migliaia di euro al 31 dicembre 2024);
- Callmewine per 8.671 migliaia di euro;
- Capitelli per 8.011 migliaia di euro;
- Gruppo Clessidra per 9.631 migliaia di euro;
- Gruppo Italgem per 346 migliaia di euro.

#### Verifica del valore dell'avviamento

L'avviamento acquisito in un'aggregazione di imprese è allocato alle unità generatrici di flussi finanziari (CGU). Il Gruppo verifica la recuperabilità dell'avviamento almeno una volta l'anno o più frequentemente se vi sono indicatori di perdita di valore.

Gli incrementi nell'avviamento del gruppo CDS-Casa della Salute si riferiscono al differenziale tra il prezzo della società acquisita (elencata nel paragrafo "Eventi significativi e variazioni nell'area di consolidamento") ed il relativo patrimonio netto contabile provvisoriamente allocato ad avviamento.

Non sono emersi trigger events connessi al business delle CGU, non impattati significativamente né dalle prospettate tariffe statunitensi, né dal contesto macroeconomico, (nonostante il patrimonio netto del Gruppo sia inferiore alla sua capitalizzazione di Borsa, situazione ordinaria per il Gruppo) da rendere necessario un impairment test (né sul valore dell'avviamento né sul valore delle attività immateriali) ad eccezione di Callmewine a causa della significativa riduzione del fatturato occorsa nel primo semestre 2025.

Il valore recuperabile di Callmewine è stato determinato con il supporto di un esperto indipendente sulla base del multiplo EV/Sales di Callmewine (nello specifico è stato utilizzato il multiplo medio EV/Sales al reforecast 2025). La verifica ha fatto emergere evidenze di una perdita per riduzione di valore dell'avviamento per 414 migliaia di euro.

Si ricorda che la Direzione al 30 giugno 2025 ha calcolato il NAV per tutte le portfolio companies (nella configurazione di valore utilizzata al 31 dicembre 2024 per determinarne i valori recuperabili ai sensi dello IAS 36) e da tale calcolo sono emerse limitate riduzioni di valore rispetto allo scorso esercizio (valori comunque superiori ai valori contabili delle CGU al 30 giugno 2025). Si noti, infine, come nell'effettuare l'esercizio sopra riportato, è stato utilizzato il piano 2025-2028 (rivisto nel 2024) per Caffè Borbone, il piano 2025-2029 (rivisto nel 2024) per CDS-Casa della Salute, il piano 2025-2029 (rivisto nel 2025) per Officina Profumo-Farmaceutica di Santa Maria Novella, SIDI Sport e Clessidra e infine il piano 2025-2058 (rivisto nel 2024) per Italgel.

### 3) PARTECIPAZIONI VALUTATE CON IL METODO DEL PATRIMONIO NETTO

In questa voce sono riportate le quote di patrimonio netto delle partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto. La seguente tabella elenca le principali partecipazioni:

(migliaia di euro)	Valore delle partecipazioni		Quota-parte di risultato	
	30 giugno 2025	31 dicembre 2024	2025	2024
<b>Società collegate</b>				
Tecnica Group	70.369	81.890	(12.557)	(7.706)
Iseo	36.100	39.300	(3.126)	(4.228)
AGN Energia				25.378
S.E.S.	8.900	7.500		
Bene Assicurazioni	56.219			
Farmagorà	20.981	19.512	(630)	(265)
Altre	37	6.654	(22)	(137)
<b>Totale società collegate</b>	<b>192.606</b>	<b>154.856</b>	<b>(16.335)</b>	<b>13.042</b>

Il risultato negativo di Tecnica Group è influenzato dalla stagionalità del proprio business. Al 30 giugno 2025 ne è tuttavia stato ricalcolato il valore recuperabile (in linea con la metodologia utilizzata al 31 dicembre 2024) determinato nella configurazione di fair value sulla base del multiplo EV/EBITDA (applicato alla media degli EBITDA 2021 e 2022 della società), in coerenza con quanto previsto nell'opzione contrattuale di riacquisto della partecipazione detenuta dal socio di controllo. In particolare, si è fatto riferimento al multiplo EV/EBITDA implicito nell'opzione contrattuale di riacquisto della partecipazione detenuta dal socio di controllo, dopo aver verificato che tale multiplo risultasse inferiore ai multipli di mercato correnti riferiti ad un campione di società quotate comparabili. Poiché il fair value della partecipazione stimato sulla base di tale multiplo risulta significativamente superiore al valore di carico della partecipazione, non sussiste alcuna evidenza di perdita per riduzione di valore della partecipazione stessa. La sensitivity analysis condotta indica che anche in caso di variazioni significative (-20%) dell'EBITDA di riferimento utilizzato non risulterebbe alcuna evidenza di impairment.

Anche per la partecipazione collegata ISEO Serrature S.p.A. si è manifestato un trigger event (risultati al di sotto delle previsioni con perdita economica rilevata nel semestre) e si è svolto un test di impairment sulla base della stima del fair value della partecipazione (in linea a quanto fatto al 31 dicembre 2024). Quest'ultimo è stato determinato applicando il metodo dei multipli di mercato (nello specifico è stato utilizzato il multiplo medio EV/EBITDA 2024 – 2025, che prevede un EBITDA in crescita). Si è tenuto conto di un adeguato sconto rispetto al riferimento costituito dalla mediana dei multipli di mercato rilevati per un campione di imprese quotate di riferimento, la cui misura è stata definita in relazione a fatti e circostanze che riguardano la specifica situazione della partecipata e l'effettivo livello di comparabilità sotto il profilo della dimensione, della redditività e del rischio delle imprese quotate che compongono il campione utilizzato per il calcolo dei multipli. Per Iseo risulta una impairment loss di 2.621 migliaia di euro.

Salvo quanto precedentemente precisato, non sono emersi trigger events da rendere necessario un impairment test. Si ricorda che la Direzione ha calcolato il NAV per tutte le portfolio companies, incluse pertanto le società collegate, (nella configurazione di valore utilizzata al 31 dicembre 2024 per determinarne i valori recuperabili ai sensi dello IAS 36) e da tale calcolo non sono emerse significative riduzioni di valori rispetto allo scorso esercizio.

## 4) PARTECIPAZIONI IN ALTRE IMPRESE

La composizione delle partecipazioni al 30 giugno 2025 è la seguente:

(migliaia di euro)	Numero azioni	30 giugno 2025
<b>Partecipazioni in società quotate</b>		
Vontobel	115.238	7.903
Ariston	942.266	3.948
Heidelberg Materials	5.000	997
Piaggio	169.699	319
Can File	20	
	<b>Totale</b>	<b>13.167</b>
<b>Partecipazioni in società non quotate</b>		
Bacco		42.656
Fin. Priv.		40.552
Archimede		18.452
Lewis		15.400
CCC Holdings Europe		7.400
New Flour		2.196
Sesaab		900
Altre		3.361
	<b>Totale</b>	<b>130.917</b>
	<b>A fine periodo</b>	<b>144.084</b>

Il fair value delle società quotate è calcolato con riferimento al prezzo ufficiale di Borsa dell'ultimo giorno contabile di riferimento. Per i titoli non quotati, in accordo con l'IFRS 13, sono stati usati metodi di valutazione differenti in funzione delle caratteristiche e dei dati disponibili: il fair value less cost to sell, il discounted cash flow e, qualora non siano disponibili informazioni sufficienti, patrimonio netto risultante dall'ultimo bilancio approvato.

Il valore delle partecipazioni è diminuito di 17.628 migliaia di euro rispetto al 31 dicembre 2024 (161.712 migliaia di euro).

La variazione è dovuta principalmente ai seguenti accadimenti:

- acquisto del 12,685% della società Lewis (veicolo utilizzato per l'acquisto di Microtec) per un importo di 15.400 migliaia di euro;
- sottoscrizione dell'aumento di capitale in 035 Investimenti per 529 migliaia di euro;
- riclassifica alla voce "Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto" della partecipazione in Bene Assicurazioni per 49.600 migliaia di euro (ove si è generato un giroconto dalla riserva FVTOCI alla riserva utili a nuovo per 8.549 migliaia di euro);
- cessione totale delle azioni in Cairo Communication per 750 migliaia di euro (ove il prezzo di cessione di incorpora il giroconto della riserva FVTOCI alla riserva utili a nuovo per 287 migliaia di euro);
- adeguamento al fair value di Fin.Priv. per 11.455 migliaia di euro;
- adeguamento al fair value di Bacco per 2.600 migliaia di euro;
- adeguamento al fair value di Archimede per 1.027 migliaia di euro;
- adeguamento al fair value di Ariston per 695 migliaia di euro;
- e adeguamento al fair value di Heidelberg Materials per 401 migliaia di euro;

Gli adeguamenti al fair value sopramenzionati sono stati rilevati nell'apposita riserva FVTOCI di patrimonio netto.

Con riferimento alla partecipazione in Cold Chain Capital Holdings Europe S.p.A. (CCCHE), il fair value è stato determinato applicando il metodo dei multipli di mercato. Poiché non sono disponibili aggiornamenti dei dati contabili né indicazioni prospettiche formalizzate in un documento di budget/piano, si è proceduto alla stima del fair value della partecipazione sulla base del multiplo EV/EBITDA 2024 ricavato da un campione di imprese quotate del settore. Si è tenuto conto di un adeguato sconto rispetto al riferimento costituito dai multipli di mercato rilevati per un campione di imprese quotate di riferimento, la cui misura è stata definita in relazione a fatti e circostanze che riguardano la specifica situazione della partecipata considerata e l'effettivo livello di comparabilità sotto il profilo della dimensione, della redditività e del rischio delle imprese quotate che compongono il campione utilizzato per il calcolo dei multipli. Con riguardo alla partecipazione in SESAAB S.p.A., il fair value è stato determinato applicando il metodo dei multipli di mercato. Poiché non sono disponibili aggiornamenti dei dati contabili né indicazioni prospettiche formalizzate in un documento di budget/piano, si è proceduto alla stima del fair value della partecipazione sulla base del multiplo EV/Ebitda 2024 ricavato da un campione di imprese quotate del settore. Poiché tali imprese presentano caratteristiche dimensionali e profili di business a volte significativamente diverse, è stato considerato un opportuno sconto per determinare il fair value della partecipazione rispetto al valore implicito nella semplice applicazione del valore dei multipli relativi al campione di imprese di riferimento.

## 5) CREDITI COMMERCIALI E ALTRE ATTIVITÀ NON CORRENTI

(migliaia di euro)	30 giugno 2025	31 dicembre 2024	Variazione
Crediti immobilizzati	10.368	6.966	3.402
Attività finanziarie FVTPL PFN	2.636	2.462	174
Attività finanziarie FVTPL non PFN	267.256	258.380	8.876
Depositi cauzionali	3.174	2.684	490
Altri		1.443	(1.443)
<b>Totale</b>	<b>283.434</b>	<b>271.935</b>	<b>11.499</b>

La voce "Attività finanziarie FVTPL non PFN", composta dai fondi di Private Equity, si è incrementata principalmente per investimenti per 19.779 migliaia di euro, per rivalutazioni nette per 6.160 migliaia di euro e compensati da parziali rimborsi per 4.563 migliaia di euro e differenze cambio negative per 11.558 migliaia di euro.

## 6) ATTIVITÀ PER IMPOSTE DIFFERITE E PASSIVITÀ PER IMPOSTE DIFFERITE

Le attività per imposte differite pari a 11.440 migliaia di euro (12.088 migliaia di euro al 31 dicembre 2024), sono principalmente costituite dalle imposte anticipate calcolate sulle differenze temporanee delle diverse controllate. L'iscrizione avviene in quanto, sulla base di un esercizio previsionale predisposto dalle società consolidate, si ritiene probabile siano realizzati imponibili fiscali.

Le passività per imposte differite pari a 21.147 migliaia di euro (21.756 migliaia di euro al 31 dicembre 2024), sono riconducibili principalmente alle imposte differite relative alle immobilizzazioni immateriali e all'avviamento affrancato.

## Attività correnti

### 7) RIMANENZE

Il decremento è riconducibile a Caffè Borbone per 4.314 migliaia di euro, legato principalmente alla riduzione dello stock di scorte approvvisionate, che al 31 dicembre 2024 copriva circa 4 mesi di produzione (dato l'incremento del prezzo del caffè) mentre, nel corso del 2025, ha subito una riduzione a seguito di una politica di riduzione dello stock ad una copertura pari a circa 3 mesi di produzione.

### 8) CREDITI COMMERCIALI

(migliaia di euro)	30 giugno 2025	31 dicembre 2024	Variazione
Crediti per factoring	272.048	244.689	27.359
Altri crediti commerciali	123.597	102.238	21.359
Svalutazioni	(6.251)	(6.127)	(124)
<b>Totale</b>	<b>389.394</b>	<b>340.800</b>	<b>48.594</b>

L'incremento della voce è principalmente riconducibile a Caffè Borbone grazie ad un miglior mix di prodotti e ad un incremento sia del fatturato che dei DSO, e all'incremento dell'operatività della società Clessidra Factoring.

### 9) PARTECIPAZIONI, OBBLIGAZIONI E CREDITI FINANZIARI CORRENTI

La voce "Partecipazioni, obbligazioni e crediti finanziari correnti" è così composta:

(migliaia di euro)	30 giugno 2025	31 dicembre 2024	Variazione
Partecipazioni valutate a FVTPL	2.414	21.980	(19.566)
Fondi e altri strumenti finanziari	109.377	175.516	(66.139)
Altri crediti	4.021	3.551	470
<b>Totale</b>	<b>115.812</b>	<b>201.047</b>	<b>(85.235)</b>

Si segnala, all'interno della voce "Fondi e altri strumenti finanziari", la movimentazione del Fondo Vontobel che si modifica per un disinvestimento per 19.741 migliaia di euro e una rivalutazione per 924 migliaia di euro che porta il titolo a 73.948 migliaia di euro. Sono stati fatti inoltre investimenti per 30.586 migliaia di euro e disinvestimenti per 75.759 migliaia di euro in titoli di stato quotati. La voce "Altri crediti" include i conti correnti vincolati con scadenza superiore ai tre mesi per 1.422 migliaia di euro.

### 10) DISPONIBILITÀ LIQUIDE

(migliaia di euro)	30 giugno 2025	31 dicembre 2024	Variazione
Cassa e assegni	1.252	1.275	(23)
Depositi bancari e postali	112.820	125.387	(12.567)
Depositi vincolati		11.421	(11.421)
<b>Totale</b>	<b>114.072</b>	<b>138.083</b>	<b>(24.011)</b>

I depositi a breve termine hanno scadenze differenziate comprese nei tre mesi. Per la variazione del saldo si rimanda ai commenti del rendiconto finanziario.

### 11) ATTIVITÀ POSSEDUTE PER LA VENDITA

In questa voce sono riclassificate principalmente le attività (in particolare, immobilizzazioni materiali per 11.304 migliaia di euro, crediti verso la clientela per 9.924 migliaia di euro e disponibilità liquide per 1.521 migliaia di euro) e le passività (principalmente debiti verso la clientela per 6.178 migliaia di euro) della controllata Credit Mobilier de Monaco, mentre al 31 dicembre 2024 era classificato il ramo d'azienda nella società Idroenergy ceduto a inizio 2025.

Si precisa che il valore di cessione previsto è superiore al valore di carico.

# PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ

## Capitale sociale, riserve e utili a nuovo

### 12) CAPITALE

Al 30 giugno 2025 il capitale sociale della Capogruppo, interamente versato, ammonta a 100.166.937 euro diviso in n. 42.500.000 azioni ordinarie prive di indicazione del valore nominale, come di seguito riportato:

Numero azioni	30 giugno 2025	31 dicembre 2024	Variazione
Azioni ordinarie	42.500.000	42.500.000	
<b>Totale</b>	<b>42.500.000</b>	<b>42.500.000</b>	

### 13) RISERVE

#### Riserva fair value per attività finanziarie valutate al FVTOCI – quota di Gruppo

La riserva si modifica per la riclassifica a “Utili a nuovo” della quota di riserva realizzata nel 2024 legata alla cessione di Cairo Communication per 287 migliaia di euro realizzata nel 2025, per la riclassifica della riserva di Bene Assicurazione per 8.549 migliaia di euro a Utili a nuovo e per l’adeguamento al fair value delle attività finanziarie FVTOCI per 15.276 migliaia di euro.

#### Riserva di conversione – quota di Gruppo

Tale riserva, al 30 giugno 2025 è negativa e ammonta a 1.486 migliaia di euro ed è così ripartita nelle seguenti valute:

(migliaia di euro)	30 giugno 2025	31 dicembre 2024	Variazione
Dollaro (Stati Uniti)	(115)	925	(1.040)
Sterlina (Regno Unito)	(2)	16	(18)
Leu (Romania)	85	7	78
Yen (Giappone)	(220)	(94)	(126)
Altre valute (società ad equity)	(1.234)	1.568	(2.802)
<b>Importo netto</b>	<b>(1.486)</b>	<b>2.422</b>	<b>(3.908)</b>

#### Dividendi pagati

La Capogruppo Italmobiliare S.p.A. ha erogato i seguenti dividendi:

	2025	2024	2025	2024
	(euro per azione)	(euro per azione)	(migliaia di euro)	(migliaia di euro)
Azioni ordinarie	0,900	3,000	38.055	126.849
<b>Totale dividendi</b>			<b>38.055</b>	<b>126.849</b>

#### Utili a nuovo

La voce “Utili a nuovo” varia a seguito dei dividendi distribuiti, dell’iscrizione dell’opzione put sui terzi di CDS-Casa della Salute, della riclassifica della riserva di Bene Assicurazioni dalla Riserva fair value per attività finanziarie valutate al FVTOCI e della rivalutazione della partecipazione in SES.

### 14) AZIONI PROPRIE

Al 30 giugno 2025 il valore delle azioni proprie in portafoglio ammonta a 5.166 migliaia di euro, invariato rispetto al 31 dicembre 2024.

Riportiamo di seguito la composizione:

	N° azioni ordinarie	Valore di carico (migliaia di euro)
<b>A inizio periodo</b>	<b>217.070</b>	<b>5.166</b>
Variazioni		
<b>A fine periodo</b>	<b>217.070</b>	<b>5.166</b>

## 15) PARTECIPAZIONI DI TERZI

Al 30 giugno 2025 le partecipazioni di terzi ammontano a 189.012 migliaia di euro (191.668 migliaia di euro al 31 dicembre 2024) e sono riferibili principalmente alla quota di minoranza del 40% della società Caffè Borbone S.r.l., alla quota del 20% della società Capitelli, alla quota del 19,3% di Callmewine e in piccola percentuale al gruppo CDS-Casa della Salute e al gruppo Officina Profumo-Farmaceutica di Santa Maria Novella; la variazione è riconducibile principalmente alla distribuzione di dividendi per 9.250 migliaia di euro (di cui 8 milioni di euro ai terzi di Caffè Borbone) compensata per la quota di utile del periodo per 4.531 migliaia di euro.

## Passività non correnti e correnti

### 16) FONDI

Il totale dei fondi correnti e non correnti è pari a 24.851 migliaia di euro al 30 giugno 2025 (24.752 migliaia di euro al 31 dicembre 2024). Essi comprendono principalmente gli accantonamenti per contenziosi di natura legale e gli accantonamenti a fronte di passività di natura contrattuale e commerciale. Si rimanda alla Relazione intermedia sulla gestione per altri aggiornamenti del semestre.

### 17) PASSIVITÀ FINANZIARIE

Nella seguente tabella si riportano le passività finanziarie per categoria, incluse nella posizione finanziaria netta, ripartite tra parte non corrente e corrente:

(migliaia di euro)	30 giugno 2025	31 dicembre 2024	Variazione
Debiti verso banche per finanziamenti	97.560	100.579	(3.019)
Obbligazioni	49.783		49.783
Debiti verso altri finanziatori	1.127		1.127
Debiti per lease	70.238	70.397	(159)
<b>Debiti finanziari non correnti</b>	<b>218.708</b>	<b>170.976</b>	<b>47.732</b>
Fair value degli strumenti derivati di copertura	144	166	(22)
<b>Totale debiti finanziari a m/l termine</b>	<b>218.852</b>	<b>171.142</b>	<b>47.710</b>
Debiti verso banche e prestiti a breve	221.883	213.330	8.553
Parte corrente finanziamenti	11.459	11.468	(9)
Obbligazioni		35.824	(35.824)
Debiti verso altri finanziatori	43.038	45.051	(2.013)
Debiti per lease	9.259	10.077	(818)
<b>Debiti verso banche e debiti finanziari correnti</b>	<b>285.639</b>	<b>315.750</b>	<b>(30.111)</b>
Altri debiti finanziari	6.790	7.109	(319)
Ratei per interessi passivi	162	293	(131)
Fair value degli strumenti derivati	74	52	22
<b>Totale debiti finanziari a breve termine</b>	<b>292.665</b>	<b>323.204</b>	<b>(30.539)</b>
<b>Totale debiti finanziari</b>	<b>511.517</b>	<b>494.346</b>	<b>17.171</b>
Passività direttamente collegate ad attività possedute per la vendita	6.239		6.239
<b>Totale debiti finanziari a breve termine</b>	<b>517.756</b>	<b>494.346</b>	<b>23.410</b>

La voce "Obbligazioni", nei debiti finanziari a medio-lungo termine, si riferisce all'emissione del prestito obbligazionario, denominato "Clessidra Factoring S.p.A. – Prestito Obbligazionario a tasso variabile – 2025-2028", sottoscritto per complessivi 50 milioni; è stato emesso in data 19 maggio 2025 ed ha scadenza 19 maggio 2028; le obbligazioni sono fruttifere di interessi semestrali posticipati al tasso variabile nominale pari all'Euribor 6 mesi maggiorato del margine pari al 2,60%. Il Prestito Obbligazionario è riservato esclusivamente alla sottoscrizione da parte di soggetti che rientrano nella categoria degli Investitori Qualificati Soggetti a Vigilanza Prudenziale. I titoli sono valutati al costo ammortizzato.

La voce "Obbligazioni" nei debiti correnti del 2024 si riferiva all'emissione del prestito obbligazionario, denominato "Clessidra Factoring S.p.A. – Prestito Obbligazionario a tasso variabile – 2022-2025", sottoscritto per complessivi 35,6 milioni; era stato emesso in data 19 maggio 2022 e rimborsato a scadenza il 19 maggio 2025.

Le passività finanziarie a medio-lungo termine sono così analizzabili per divisa:

(migliaia di euro)	30 giugno 2025	31 dicembre 2024	Variazione
Euro	206.154	158.389	47.765
Dollaro statunitense	5.108	4.637	471
Sterlina Inglese	2.238	2.533	(295)
Leu romeno	1.790	1.827	(37)
Yen giapponese	3.418	3.590	(172)
<b>Totale</b>	<b>218.708</b>	<b>170.976</b>	<b>47.732</b>

I debiti finanziari a medio-lungo termine sono così analizzabili per scadenza:

(migliaia di euro)	30 giugno 2025	31 dicembre 2024	Variazione
2026	28.906	41.148	(12.242)
2027	41.228	48.017	(6.789)
2028	80.181	24.261	55.920
2029	19.883	16.656	3.227
2030	11.525	6.710	4.815
2031	6.356	6.108	248
Oltre	30.629	28.076	2.553
<b>Totale</b>	<b>218.708</b>	<b>170.976</b>	<b>47.732</b>

Tale differenza non coincide con la variazione dei debiti finanziari risultante dal rendiconto finanziario principalmente per effetto dell'IFRS 16 pari a 6.394 migliaia di euro e dell'opzione put sui terzi di CDS-Casa della Salute pari a 6.748 migliaia di euro, commentata nel paragrafo "Altre passività".

## Posizione finanziaria netta

La posizione finanziaria netta positiva al 30 giugno 2025 è ricompresa nelle seguenti voci di bilancio:

(migliaia di euro)	Voce di bilancio	Non PFN	PFN	Attività a breve	Debiti a breve	Attività a lungo	Debiti a lungo	PFN posseduta per la vendita
Crediti commerciali e altre attività non correnti	283.434	271.278	12.156			12.156		
Altre attività correnti inclusi gli strumenti derivati	18.581	17.115	1.466	1.466				
Partecipazioni, obbligazioni e crediti finanziari correnti	115.812		115.812	115.812				
Disponibilità liquide	114.072		114.072	114.072				
Passività finanziarie non correnti	(218.708)		(218.708)				(218.708)	
Altri debiti e passività non correnti	(1.175)	(1.031)	(144)				(144)	
Passività finanziarie correnti	(285.801)		(285.801)		(285.801)			
Altre passività	(93.733)	(86.869)	(6.864)		(6.864)			
<b>Totale</b>	<b>(67.518)</b>	<b>200.493</b>	<b>(268.011)</b>	<b>231.350</b>	<b>(292.665)</b>	<b>12.156</b>	<b>(218.852)</b>	
Attività possedute per la vendita	23.807	12.363	11.444					11.444
Passività direttamente collegate ad attività possedute per la vendita	(6.685)	(446)	(6.239)					(6.239)
<b>Totale</b>	<b>(50.396)</b>	<b>212.410</b>	<b>(262.806)</b>	<b>231.350</b>	<b>(292.665)</b>	<b>12.156</b>	<b>(218.852)</b>	<b>5.205</b>

Per un maggior dettaglio sulle voci incluse o meno in PFN si veda la tabella di confronto tra fair value e valore contabile delle attività e passività finanziarie.

La posizione finanziaria netta al 30 giugno 2025, negativa per 262.806 migliaia di euro, risulta così costituita:

(migliaia di euro)	30 giugno 2025	31 dicembre 2024	Variazione
<b>Impieghi monetari e finanziari a breve</b>	<b>231.350</b>	<b>351.061</b>	<b>(119.711)</b>
Disponibilità liquide	114.072	138.083	(24.011)
Strumenti derivati attivi	431	106	325
Altre attività finanziarie correnti	116.847	212.872	(96.025)
<b>Debiti finanziari a breve</b>	<b>(292.665)</b>	<b>(323.204)</b>	<b>30.539</b>
Debiti verso banche a breve	(221.883)	(213.330)	(8.553)
Debiti finanziari correnti	(70.708)	(109.822)	39.114
Strumenti derivati passivi	(74)	(52)	(22)
<b>Attività finanziarie a M/L</b>	<b>12.156</b>	<b>9.913</b>	<b>2.243</b>
Attività finanziarie a lungo	12.156	9.903	2.253
Strumenti derivati attivi a lungo		10	(10)
<b>Debiti finanziari a M/L</b>	<b>(218.852)</b>	<b>(171.142)</b>	<b>(47.710)</b>
Debiti finanziari a lungo	(218.708)	(170.976)	(47.732)
Strumenti derivati passivi a lungo	(144)	(166)	22
<b>Posizione finanziaria netta in funzionamento</b>	<b>(268.011)</b>	<b>(133.372)</b>	<b>(134.639)</b>
Attività possedute per la vendita	11.444		11.444
Passività direttamente collegate ad attività possedute per la vendita	(6.239)		(6.239)
<b>Posizione finanziaria netta destinata alla cessione</b>	<b>5.205</b>		<b>5.205</b>
<b>Posizione finanziaria netta totale</b>	<b>(262.806)</b>	<b>(133.372)</b>	<b>(129.434)</b>

L'indebitamento finanziario netto al 30 giugno 2025, calcolato come previsto nella comunicazione Consob "Richiamo di attenzione n. 5/21 del 29 aprile 2021" è positivo (ovvero Posizione finanziaria netta negativa) per 274.962 migliaia di euro (positivo per 143.285 migliaia di euro al 31 dicembre 2024), vale a dire al netto delle "Attività finanziarie a medio-lungo periodo".

Le attività finanziarie correnti includono tutte le attività scadenti entro 12 mesi.

Il Gruppo non ha in essere operazioni di reverse factoring/supply agreement.

Per una spiegazione della variazione della Posizione Finanziaria netta si rimanda alla Relazione intermedia sulla gestione.

## CONFRONTO TRA FAIR VALUE E VALORE CONTABILE

La tabella sottostante mostra la comparazione per categoria di attività e passività finanziarie fra il valore contabile ed il fair value al 30 giugno 2025:

(migliaia di euro)	Valore contabile					Fair value				
	FVTPL	FVTOCI	Costo amm.to	FV strumenti copertura	Altre passività finanziarie	Totale	livello 1	livello 2	livello 3	Totale
<b>Attività finanziarie</b>										
<b>Partecipazioni in altre imprese</b>		<b>144.084</b>				<b>144.084</b>	<b>13.167</b>	<b>40.552</b>	<b>90.365</b>	<b>144.084</b>
<b>Crediti commerciali e altre attività non correnti</b>	<b>269.892</b>		<b>13.542</b>			<b>283.434</b>		<b>2.636</b>	<b>267.256</b>	<b>269.892</b>
Attività finanziarie FVTPL PFN	2.636					2.636		2.636		2.636
Attività finanziarie FVTPL non PFN	267.256					267.256			267.256	267.256
Crediti immobilizzati			10.368			10.368				
Crediti verso la clientela										
Derivati										
Depositi cauzionali			3.174			3.174				
<b>Crediti commerciali</b>			<b>389.394</b>			<b>389.394</b>				
<b>Attività correnti inclusi gli strumenti derivati</b>			<b>18.150</b>	<b>431</b>		<b>18.581</b>		<b>431</b>		<b>431</b>
Derivati				431		431		431		431
Crediti verso clientela			1.035			1.035				
Altri crediti			17.115			17.115				
<b>Partecipazioni, obbligazioni e attività finanziarie correnti</b>	<b>111.791</b>		<b>4.021</b>			<b>115.812</b>	<b>36.536</b>	<b>73.948</b>	<b>1.307</b>	<b>111.791</b>
Partecipazioni PFN FVTPL	2.414					2.414	2.414			2.414
Attività finanziarie FVTPL PFN	109.377					109.377	34.122	73.948	1.307	109.377
Crediti finanziari e ratei finanziari			4.021			4.021				
<b>Disponibilità liquide</b>			<b>114.072</b>			<b>114.072</b>				
<b>Totale</b>	<b>381.683</b>	<b>144.084</b>	<b>539.179</b>	<b>431</b>		<b>1.065.377</b>	<b>49.703</b>	<b>117.567</b>	<b>358.928</b>	<b>526.198</b>
<b>Passività finanziarie</b>										
<b>Passività finanziarie non correnti</b>					<b>218.708</b>	<b>218.708</b>		<b>218.708</b>		<b>218.708</b>
Debiti verso banche					97.560	97.560		97.560		97.560
Prestito obbligazionario					49.783	49.783		49.783		49.783
Debiti per leasing finanziario					70.238	70.238		70.238		70.238
Debiti verso altri finanziatori					1.127	1.127		1.127		1.127
<b>Altri debiti e passività non correnti</b>			<b>964</b>	<b>144</b>		<b>1.108</b>		<b>144</b>		<b>144</b>
Derivati				144		144		144		144
Altri debiti non correnti			964			964				
<b>Passività finanziarie correnti</b>					<b>285.801</b>	<b>285.801</b>		<b>285.801</b>		<b>285.801</b>
Debiti verso banche					233.342	233.342		233.342		233.342
Debiti per leasing finanziario					9.259	9.259		9.259		9.259
Debiti verso altri finanziatori					11	11		11		11
Altri debiti finanziari					43.189	43.189		43.189		43.189
<b>Debiti commerciali</b>			<b>103.795</b>			<b>103.795</b>				
<b>Altre passività</b>			<b>86.911</b>	<b>6.822</b>		<b>93.733</b>		<b>74</b>	<b>6.748</b>	<b>6.822</b>
Derivati				74		74		74		74
Debiti verso clientela			42			42				
Altri debiti, ratei e risconti			86.869	6.748		93.617		6.748		6.748
<b>Totale</b>			<b>191.670</b>	<b>6.966</b>	<b>504.509</b>	<b>703.145</b>		<b>504.727</b>	<b>6.748</b>	<b>511.475</b>

La tabella sottostante mostra la comparazione per categoria di attività e passività finanziarie fra il valore contabile ed il fair value al 31 dicembre 2024:

(migliaia di euro)	Valore contabile						Fair value			
	FVTPL	FVTOCI	costo amm.to	FV strumenti copertura	Altre passività finanziarie	Totale	livello 1	livello 2	livello 3	Totale
<b>Attività finanziarie</b>										
<b>Partecipazioni in altre imprese</b>		<b>161.712</b>				<b>161.712</b>	<b>12.469</b>	<b>29.097</b>	<b>120.146</b>	<b>161.712</b>
<b>Crediti commerciali e altre attività non correnti</b>	<b>260.842</b>		<b>11.083</b>	<b>10</b>		<b>271.935</b>		<b>2.472</b>	<b>258.380</b>	<b>260.852</b>
Attività finanziarie FVTPL PFN	2.462					2.462		2.462		2.462
Attività finanziarie FVTPL non PFN	258.380					258.380			258.380	258.380
Crediti immobilizzati			6.966			6.966				
Crediti verso la clientela			1.433			1.433				
Derivati				10		10		10		10
Depositi cauzionali			2.684			2.684				
<b>Crediti commerciali</b>			<b>340.800</b>			<b>340.800</b>				
<b>Attività correnti inclusi gli strumenti derivati</b>			<b>29.871</b>	<b>106</b>		<b>29.977</b>		<b>106</b>		<b>106</b>
Derivati				106		106		106		106
Crediti verso clientela			11.825			11.825				
Altri crediti			18.046			18.046				
<b>Partecipazioni, obbligazioni e attività finanziarie correnti</b>	<b>197.496</b>		<b>3.551</b>			<b>201.047</b>	<b>103.784</b>	<b>92.765</b>	<b>947</b>	<b>197.496</b>
Partecipazioni PFN FVTPL	21.980					21.980	21.980			21.980
Attività finanziarie FVTPL PFN	175.516					175.516	81.804	92.765	947	175.516
Crediti finanziari e ratei finanziari			3.551			3.551				
<b>Disponibilità liquide</b>			<b>138.083</b>			<b>138.083</b>				
<b>Totale</b>	<b>458.338</b>	<b>161.712</b>	<b>523.388</b>	<b>116</b>		<b>1.143.554</b>	<b>116.253</b>	<b>124.440</b>	<b>379.473</b>	<b>620.166</b>
<b>Passività finanziarie</b>										
<b>Passività finanziarie non correnti</b>					<b>172.298</b>	<b>172.298</b>		<b>172.298</b>		<b>172.298</b>
Debiti verso banche					100.876	100.876		100.876		100.876
Debiti per leasing finanziario					71.422	71.422		71.422		71.422
<b>Altri debiti e passività non correnti</b>			<b>8.853</b>	<b>166</b>		<b>9.019</b>		<b>166</b>		<b>166</b>
Derivati				166		166		166		166
Altri debiti non correnti			8.853			8.853				
<b>Passività finanziarie correnti</b>					<b>316.043</b>	<b>316.043</b>		<b>316.043</b>		<b>316.043</b>
Debiti verso banche					224.798	224.798		224.798		224.798
Prestito obbligazionario					35.824	35.824		35.824		35.824
Debiti per leasing finanziario					10.077	10.077		10.077		10.077
Debiti verso altri finanziatori					6.391	6.391		6.391		6.391
Altri debiti finanziari					38.953	38.953		38.953		38.953
<b>Debiti commerciali</b>			<b>102.240</b>			<b>102.240</b>				
<b>Altre passività</b>			<b>71.899</b>	<b>52</b>		<b>71.951</b>		<b>52</b>		<b>52</b>
Derivati				52		52		52		52
Crediti verso clientela			7.109			7.109				
Altri debiti, ratei e risconti			64.790			64.790				
<b>Totale</b>			<b>182.992</b>	<b>218</b>	<b>488.341</b>	<b>671.551</b>		<b>488.559</b>		<b>488.559</b>

Il Gruppo utilizza la seguente gerarchia basata su differenti tecniche di valutazione per determinare e documentare il fair value degli strumenti finanziari:

- livello 1: strumenti finanziari con prezzi quotati in un mercato attivo;
- livello 2: prezzi quotati su mercati attivi per strumenti finanziari simili, o fair value determinato tramite altre tecniche di valutazione per le quali tutti gli input significativi sono basati su dati di mercato osservabili;
- livello 3: fair value determinato tramite tecniche di valutazione per le quali nessun input significativo è basato su dati di mercato osservabili.

Al 30 giugno 2025 le variazioni del livello 3 sono così dettagliata:

(migliaia di euro)	Livello 3 31/12/2024	Variazioni in aumento						Variazioni in diminuzione						Livello 3 30/06/2025	
		Acquisti	Plusv. CE	Altri profitti a CE	Profitti a PN	Altre variaz.	Trasfer. da altri livelli	Vendite	Rimborsi	Minusv. CE	Altre perdite a CE	Perdite a PN	Altre variaz.		Trasfer. ad altri livelli
Partecipazioni non correnti	120.146	24.434		1.401	4.002						(129)		(59.489)		90.365
Crediti e altre attività non correnti	258.380	19.779		9.792				(4.563)			(3.632)		(12.500)		267.256
Partecipazioni, obbligazioni e attività finanziarie correnti	947	145	207			14		(6)							1.307
Altre passività		6.748													6.748

La riga "Crediti e altre attività non correnti" è composta dai fondi di Private Equity. Le movimentazioni si riferiscono ai rimborsi e versamenti effettuati nel semestre e alle rivalutazioni-svalutazioni al fair value.

## Covenants

Oltre alle clausole abituali, alcuni contratti di finanziamento concessi alle società del Gruppo comprendono clausole particolari c.d. "covenants", che stabiliscono il rispetto di alcuni indici finanziari, determinati principalmente alla data di chiusura dell'esercizio.

I finanziamenti soggetti a "covenants" al 30 giugno 2025 del gruppo Italgem sono pari a 34,3 milioni di euro. Le condizioni contrattuali di tali finanziamenti prevedono che tali "covenants" siano calcolati annualmente solo al 31 dicembre e di conseguenza al 30 giugno 2025 tali finanziamenti non sono sottoposti al calcolo dell'indice finanziario di riferimento: il "leverage" (rapporto tra indebitamento finanziario lordo al netto delle disponibilità liquide e margine operativo lordo).

I finanziamenti soggetti a "covenants" al 30 giugno 2025 del gruppo CDS-Casa della Salute sono pari a 54,4 milioni di euro. Le condizioni contrattuali di tali finanziamenti prevedono che tali "covenants" siano calcolati semestralmente al 31 dicembre e al 30 giugno (12 mesi rolling). Tali finanziamenti sono sottoposti al calcolo dell'indice finanziario di riferimento: il "leverage" (rapporto tra indebitamento finanziario lordo al netto delle disponibilità liquide e passività per IFRS 16 su locazioni su immobili ed il margine operativo lordo adjusted adeguatamente pro-formato per le acquisizioni avvenute nel periodo). I covenants sono rispettati al 30 giugno 2025.

## Strumenti derivati

Di seguito si riporta il fair value degli strumenti finanziari iscritti in bilancio dettagliati per tipologia di coperture:

(migliaia di euro)	30 giugno 2025		31 dicembre 2024	
	Attivi	Passivi	Attivi	Passivi
Derivati su tassi di interesse per copertura flussi di cassa	36	(74)	76	(52)
<b>Derivati su tassi di interesse</b>	<b>36</b>	<b>(74)</b>	<b>76</b>	<b>(52)</b>
Derivati su cambi per copertura flussi di cassa	350			
<b>Derivati su cambi</b>	<b>350</b>			
Derivati su azioni e titoli	45		30	
<b>Totale a breve termine</b>	<b>431</b>	<b>(74)</b>	<b>106</b>	<b>(52)</b>
Derivati su tassi di interesse per copertura flussi di cassa		(94)	10	(119)
Derivati su tassi di interesse per copertura fair value		(50)		(47)
<b>Derivati su tassi di interesse</b>		<b>(144)</b>	<b>10</b>	<b>(166)</b>
<b>Totale a medio-lungo termine</b>		<b>(144)</b>	<b>10</b>	<b>(166)</b>
<b>Totale</b>	<b>431</b>	<b>(218)</b>	<b>116</b>	<b>(218)</b>

## Rischio liquidità

Il Gruppo dispone inoltre di linee di credito non confermate per 110,9 milioni di euro (85,6 milioni di euro al 31 dicembre 2024) e di linee di credito confermate per 55,7 milioni di euro al 30 giugno 2025.

L'esistenza delle disponibilità liquide (114,1 milioni di euro) e dei fondi di investimenti prontamente liquidabili (Fondo Vontobel pari a 73,9 milioni di euro) rendono praticamente nullo il rischio liquidità anche considerando l'analisi delle scadenze delle passività a medio-lungo periodo sopra riportata.

## 18) DEBITI COMMERCIALI

La voce "Debiti commerciali" è così composta:

(migliaia di euro)	30 giugno 2025	31 dicembre 2024	Variazione
Debiti verso fornitori	103.795	107.324	(3.529)
<b>Totale</b>	<b>103.795</b>	<b>107.324</b>	<b>(3.529)</b>

La voce si decrementa in tutti i settori salvo per la società Clessidra Factoring per una maggiore operatività.

## 19) ALTRE PASSIVITÀ

(migliaia di euro)	30 giugno 2025	31 dicembre 2024	Variazione
Debiti verso dipendenti	26.399	20.553	5.846
Debiti verso enti previdenziali	6.356	6.858	(502)
Debiti per imposte	10.637	11.213	(576)
Ratei e risconti passivi	24.797	15.585	9.212
Strumenti derivati	74	52	22
Debiti per put option CDS-Casa della Salute	6.748		6.748
Debiti società finanziarie e di private equity	42	7.109	(7.067)
Anticipi da clienti	902	675	227
Debiti verso fornitori per immobilizzazioni	2.717	1.724	993
Altri debiti	15.061	8.182	6.879
<b>Totale</b>	<b>93.733</b>	<b>71.951</b>	<b>21.782</b>

La voce "Debiti per put option CDS-Casa della Salute" include un'opzione put concessa a favore di terzi relativa al gruppo CDS-Casa della Salute. Tale opzione è stata iscritta al valore attuale del prezzo di esercizio stimato, determinato sulla base del NAV (pro-quota riconosciuto al terzo) del gruppo CDS-Casa della Salute al 30 giugno 2025 e con contropartita la riduzione del patrimonio netto di Gruppo.

La variazione della voce "Debiti società finanziarie e di private equity" si riferisce ai debiti verso la clientela di Crédit Mobilier de Monaco riclassificati nella voce "passività direttamente collegate ad attività possedute per la vendita".

## Impegni

Al 30 giugno 2025 sono presenti impegni per futuri versamenti nei fondi di private equity per complessivi 50.441 migliaia di euro, 6.295 migliaia di dollari americani e 535 migliaia di sterline inglesi.

# CONTO ECONOMICO

## 20) RICAVI E PROVENTI

I ricavi delle vendite e delle prestazioni ed i proventi, che ammontano complessivamente a 363.442 migliaia di euro, sono così suddivisi:

(migliaia di euro)	1° semestre 2025	1° semestre 2024	Variazione	Variazione %
<b>Ricavi industriali</b>				
Vendite prodotti	249.513	226.320	23.193	10,2%
Ricavi per prestazioni e servizi	68.896	62.454	6.442	10,3%
<b>Totale</b>	<b>318.409</b>	<b>288.774</b>	<b>29.635</b>	<b>10,3%</b>
<b>Ricavi e proventi finanziari</b>				
Interessi	7.875	6.284	1.591	25,3%
Dividendi	796	3.739	(2.943)	-78,7%
Plusvalenze e altri ricavi	16.661	21.158	(4.497)	-21,3%
Commissioni	18.880	16.813	2.067	12,3%
<b>Totale</b>	<b>44.212</b>	<b>47.994</b>	<b>(3.782)</b>	<b>-7,9%</b>
<b>Ricavi altre attività</b>				
Interessi	818	746	72	9,7%
Altri ricavi	3	101	(98)	-97,0%
<b>Totale</b>	<b>821</b>	<b>847</b>	<b>(26)</b>	<b>-3,1%</b>
<b>Totale generale</b>	<b>363.442</b>	<b>337.615</b>	<b>25.827</b>	<b>7,6%</b>

I ricavi industriali sono relativi alle società Caffè Borbone, Italgen, Officina Profumo-Farmaceutica di Santa Maria Novella, CDS-Casa della Salute, Callmewine, Capitelli e SIDI Sport mentre i ricavi finanziari sono riconducibili a Italmobiliare e Clessidra.

L'incremento dei ricavi industriali si riscontra in tutti i settori; si rinvia alla Relazione intermedia sulla gestione per un commento sulle variazioni dei ricavi e dei costi d'acquisto. Il leggero incremento delle commissioni è riconducibile al Gruppo Clessidra e in particolare a Clessidra Factoring.

## 21) COSTI PER MATERIE PRIME E ACCESSORI

I costi per materie prime e accessori pari a 156.790 migliaia di euro sono così dettagliati:

(migliaia di euro)	1° semestre 2025	1° semestre 2024	Variazione	Variazione %
Acquisti di materie prime e semilavorati	98.755	111.540	(12.785)	-11,5%
Acquisti di combustibili	1.565	1.875	(310)	-16,5%
Acquisti di materiali e macchinari	32.285	33.882	(1.597)	-4,7%
Acquisti di prodotti finiti e merci	11.110	12.974	(1.864)	-14,4%
Energia elettrica e acqua	9.879	7.455	2.424	32,5%
Variazione rimanenze materie prime, consumo e altre	3.196	(40.434)	43.630	> 100
<b>Totale</b>	<b>156.790</b>	<b>127.292</b>	<b>29.498</b>	<b>23,2%</b>

Corrispondentemente ai ricavi si sono incrementati i costi per materie prime. In particolare, nella società Caffè Borbone, si registra un incremento del 29% riconducibile essenzialmente all'utilizzo delle scorte di magazzino accumulate nel corso dell'esercizio 2024, parzialmente compensato dai minori approvvigionamenti di caffè crudo (anche se a prezzi più elevati). Nel complesso il maggior costo del caffè crudo ha inciso per 26,7 milioni di euro sulla voce "Costi per materie prime e accessori".

## 22) COSTI PER SERVIZI

I costi per servizi, pari a 71.736 migliaia di euro, si riferiscono a:

(migliaia di euro)	1° semestre 2025	1° semestre 2024	Variazione	Variazione %
Prestazioni di imprese	4.033	6.507	(2.474)	-38,0%
Manutenzioni	2.243	2.027	216	10,7%
Trasporti	11.425	10.856	569	5,2%
Legali e consulenze	10.370	10.364	6	0,1%
Affitti	5.358	4.608	750	16,3%
Assicurazioni	2.313	1.559	754	48,4%
Contributi associativi	209	227	(18)	-7,9%
Altre spese varie	35.785	31.417	4.368	13,9%
<b>Totale</b>	<b>71.736</b>	<b>67.565</b>	<b>4.171</b>	<b>6,2%</b>

La voce "Affitti" contiene principalmente canoni su concessioni che non rientrano nell'ambito dell'IFRS 16.

Nella voce "Altre spese varie" si incrementano i costi per marketing e pubblicità pari a 13.738 migliaia di euro (11.697 nel primo semestre 2024) principalmente in SIDI Sport, Caffè Borbone e Officina Profumo-Farmaceutica di Santa Maria Novella, si incrementano anche i costi per prestazioni riferite al gruppo CDS-Casa della Salute che ammontano a 17.011 migliaia di euro (13.715 migliaia di euro al 30 giugno 2024).

## 23) COSTI PER IL PERSONALE

Il costo complessivo del personale è pari a 67.576 migliaia di euro e risulta così ripartito:

(migliaia di euro)	1° semestre 2025	1° semestre 2024	Variazione	Variazione %
Salari e stipendi	47.630	43.503	4.127	9,5%
Oneri sociali	12.181	10.517	1.664	15,8%
Oneri sociali e acc.ti a fondi previdenziali	1.766	1.921	(155)	-8,1%
Altri costi	5.999	5.293	706	13,3%
<b>Totale</b>	<b>67.576</b>	<b>61.234</b>	<b>6.342</b>	<b>10,4%</b>

L'incremento dei costi per il personale è dovuto all'incremento del numero dei dipendenti.

Si riporta il numero dei dipendenti:

(unità)	1° semestre 2025	1° semestre 2024	Variazione
Numero dipendenti alla fine del periodo	1.807	1.658	149
Numero medio dipendenti	1.778	1.621	157

L'incremento del numero dei dipendenti è riconducibile principalmente all'incremento nel gruppo CDS-Casa della Salute per 110 unità rispetto al primo semestre 2024 e 37 unità rispetto al 31 dicembre 2024 (per l'ampliamento dell'attività e apertura di nuovi centri) e nel gruppo Clessidra per 20 unità rispetto al primo semestre 2024 e 10 unità rispetto al 31 dicembre 2024 (per l'incremento dell'operatività).

## 24) ONERI E PROVENTI OPERATIVI DIVERSI

Gli oneri operativi diversi al netto dei proventi sono pari a 29.669 migliaia di euro e sono così ripartiti:

(migliaia di euro)	1° semestre 2025	1° semestre 2024	Variazione	Variazione %
Altre imposte	2.664	2.910	(246)	-8,5%
Accantonamento al fondo svalutazione crediti	1.955	676	1.279	n.s.
Interessi passivi e altri oneri società finanziarie	23.653	7.394	16.259	n.s.
Accantonamento ai fondi e spese diverse	8.024	6.182	1.842	29,8%
Proventi diversi	(5.845)	(3.234)	(2.611)	80,7%
Plusvalenze nette da cessione di immobilizzazioni	(1.500)	(35)	(1.465)	n.s.
Altri proventi e oneri	718	2.376	(1.658)	-69,8%
<b>Totale</b>	<b>29.669</b>	<b>16.269</b>	<b>13.400</b>	<b>82,4%</b>

n.s. non significativo

L'incremento della voce "Interessi passivi e altri oneri società finanziarie" è riconducibile principalmente a Italmobiliare per maggiori differenze cambio passive sulle attività finanziarie valutate al fair value rilevate a conto economico per 14.163 migliaia di euro.

L'accantonamento al fondo svalutazione crediti ha un impatto non rilevante, ragion per cui non si è resa necessaria la creazione di una linea separata di bilancio.

## 25) PROVENTI E (ONERI) FINANZIARI, DIFFERENZE CAMBIO E DERIVATI NETTI

Gli oneri finanziari, al netto dei proventi, sono pari a 6.520 migliaia di euro. Tale importo risulta così composto:

(migliaia di euro)	1° semestre 2025		1° semestre 2024	
	Proventi	Oneri	Proventi	Oneri
Interessi attivi	289		593	
Interessi passivi		(5.047)		(5.050)
Dividendi e proventi (oneri) da partecipazioni				
Plus/minusvalenze da cessione di partecipazioni		(496)	4	
Altri proventi finanziari	18		861	
Interessi passivi capitalizzati				
Altri oneri finanziari		(556)		(748)
<b>Totale proventi e (oneri) finanziari</b>	<b>307</b>	<b>(6.099)</b>	<b>1.458</b>	<b>(5.798)</b>
Utili/(perdite) da strumenti derivati su rischio tassi di interesse		(2)		
Utili/(perdite) da strumenti derivati su rischio cambi			60	
Differenze cambio nette		(726)		(52)
<b>Differenze cambio e derivati netti</b>		<b>(728)</b>	<b>8</b>	
<b>Totale proventi e (oneri) finanziari, diff. cambio e derivati netti</b>		<b>(6.520)</b>		<b>(4.332)</b>

Gli interessi passivi per contratti di lease ammontano a 1.242 migliaia di euro (910 migliaia di euro nel primo semestre 2024).

## 26) IMPOSTE

Le imposte a carico del periodo, positive per 883 migliaia di euro, sono analizzate come segue:

(migliaia di euro)	1° semestre 2025	1° semestre 2024	Variazione	Variazione %
Imposte correnti	5.627	16.159	(10.532)	-65,2%
Imposte esercizi precedenti e altre sopravv. fiscali nette	(6.052)	(11.786)	5.734	-48,7%
Imposte differite	(458)	1.164	(1.622)	n.s.
<b>Totale</b>	<b>(883)</b>	<b>5.537</b>	<b>(6.420)</b>	<b>n.s.</b>

n.s. non significativo

Il decremento delle imposte correnti è dovuto alla minore marginalità del semestre 2025.

La voce "Imposte esercizi precedenti" include 4,8 milioni di euro per rimborso del contenzioso Ansaldo, incassato nel primo semestre 2025.

## 27) ALTRE COMPONENTI DI CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO

(migliaia di euro)	Valore lordo	Imposte	Valore netto
<b>Altre componenti di conto economico al 30 giugno 2025</b>			
Aggiustamenti al valore di fair value su:			
Attività finanziarie valutate FVTOCI	16.490	(186)	16.304
Strumenti finanziari derivati	6.379		6.379
Differenze di conversione	(4.004)		(4.004)
Utili e perdite attuariali sui piani a benefici definiti			
<b>Altre componenti di conto economico</b>	<b>18.865</b>	<b>(186)</b>	<b>18.679</b>

La variazione degli strumenti derivati è principalmente riconducibile a Tecnica Group.

## 28) UTILE (PERDITA) PER AZIONE

L'utile (perdita) per azione al 30 giugno è calcolato sulla base del risultato attribuibile alla Capogruppo ed è rilevato per le azioni ordinarie.

### Utile (perdita) per azione base

Di seguito si riporta il numero medio ponderato delle azioni e l'utile (perdita) netta attribuibile:

	1° semestre 2025	1° semestre 2024
<b>(n° azioni in migliaia)</b>	<b>Azioni ordinarie</b>	<b>Azioni ordinarie</b>
N° azioni al 1° gennaio	42.500	42.500
Azioni proprie al 1° gennaio	(217)	(217)
Numero medio ponderato delle azioni proprie vendute nel periodo		
<b>Totale</b>	<b>42.283</b>	<b>42.283</b>
Utile netto (perdita netta) distribuibile in migliaia di euro	(10.663)	49.676
Utile (perdita) per azione base in euro	(0,252)	1,175

L'utile (perdita) netta attribuibile per categoria di azioni è stato determinato come segue:

	1° semestre 2025	1° semestre 2024
<b>(migliaia di euro)</b>	<b>Azioni ordinarie</b>	<b>Azioni ordinarie</b>
Utile (perdita) da attività in funzionamento residuo ripartito tra tutte le azioni	(10.663)	49.676
<b>Totale</b>	<b>(10.663)</b>	<b>49.676</b>

## 29) RAPPORTI CON PARTI CORRELATE

I dati relativi ai rapporti con parti correlate al 30 giugno 2025 sono riepilogati nella seguente tabella:

(migliaia di euro)	Ricavi e proventi (costi)	Crediti (debiti) comm.li	Crediti (debiti) finanziari	Proventi (oneri) finanziari	Altri proventi (oneri) operativi
Imprese collegate non consolidate integralmente	654	164			
	(2)			(82)	
Altre parti correlate	9	5			
	(521)	(75)			(250)
<b>Totale</b>	<b>663</b>	<b>169</b>			
	<b>(523)</b>	<b>(75)</b>		<b>(82)</b>	<b>(250)</b>
Incidenza % sulle voci di bilancio	0,2%	0,0%			
	0,2%	0,1%		1,3%	0,8%

I corrispondenti dati al 30 giugno 2024 sono i seguenti:

(migliaia di euro)	Ricavi e proventi (costi)	Crediti (debiti) comm.li	Crediti (debiti) finanziari	Proventi (oneri) finanziari	Altri proventi (oneri) operativi
Imprese collegate non consolidate integralmente	719	182	1.927	45	
	(5)	(1)			
Altre parti correlate	9	5			
	(358)	(12)			(800)
<b>Totale</b>	<b>728</b>	<b>187</b>	<b>1.927</b>	<b>45</b>	
	<b>(363)</b>	<b>(13)</b>			<b>(800)</b>
Incidenza % sulle voci di bilancio	0,2%	0,1%	0,6%	3,1%	
	0,1%	0,0%			4,9%

Al 30 giugno 2025 la voce “Altri oneri delle altre parti correlate” comprende 250 migliaia di euro di contributi destinati da Italmobiliare S.p.A. alla Fondazione Cav. Lav. Carlo Pesenti (800 migliaia di euro nel primo semestre 2024).

## 30) RENDICONTO FINANZIARIO

Gli investimenti in partecipazioni riguardano principalmente Lewis per 15.400 migliaia di euro, Bene Assicurazioni per 6.619 migliaia di euro, Ecoscan per 1.948 migliaia di euro, Farmagorà per 1.870 migliaia di euro, 035 Investimenti per 530 migliaia di euro e richiami di fondi di private equity per 19.779 migliaia di euro. I disinvestimenti includono cessioni di immobilizzazioni materiali per 3.409 migliaia di euro (che hanno generato una plusvalenza pari a 1.550 migliaia di euro), la cessione della partecipazione Cairo Communication per 750 migliaia di euro e rimborsi di fondi di Private Equity per 4.563 migliaia di euro.

I dividendi pagati per 39.205 migliaia di euro sono relativi a dividendi distribuiti da Italmobiliare S.p.A., pari a 38.055 migliaia di euro, unitamente ai dividendi pagati agli azionisti terzi di Capitelli (1.000 migliaia di euro) e Officina Profumo-Farmaceutica di Santa Maria Novella (250 migliaia di euro). La variazione dei debiti finanziari pari ad 10.169 migliaia di euro corrisponde principalmente alla variazione delle voci passività finanziarie correnti e non correnti, al netto dell'incremento non monetario del debito per lease (pari a 6.394 migliaia di euro).

## Contributi dalla Pubblica Amministrazione

In seguito all'approvazione della legge annuale sulla concorrenza n. 124/2017 finalizzata alla trasparenza in merito alle erogazioni pubbliche ricevute, si evidenzia che:

- La società Italgas nel corso del semestre ha ricevuto dal Gestore dei Servizi Energetici S.p.A., con Codice Fiscale 09438800154, GRIN (nuova forma di incentivi previsti dal D.M. 06/07/2012 per tutti gli impianti IAFR ex Certificati Verdi, in vigore dal 2016) per 765 migliaia di euro al lordo di ritenute di legge e oneri di gestione come previsto dall'art. 4 della convenzione tariffa incentivante; sempre dal Gestore dei Servizi Energetici S.p.A. vendite di energia elettrica a Tariffa Omnicomprensiva, cioè tariffe di ritiro dell'energia immessa in rete il cui valore include sia la componente prezzo che la componente incentivata, per 359 migliaia di euro; vendite di energia elettrica denominate FER-E per 584 migliaia di euro, anche quest'ultime dal Gestore dei Servizi Energetici S.p.A.; un "incentivo negativo a due vie" (o "meccanismo di compensazione a due vie") per 10 migliaia di euro: tale meccanismo mira a bilanciare i costi e i benefici per gli operatori, garantendo che siano incentivati a produrre energia quando è più necessaria e meno quando non lo è, oltre a mitigare le fluttuazioni dei prezzi;
- La società Solar Rooftop S.r.l. nel corso del semestre ha ricevuto dal Gestore dei Servizi Energetici S.p.A. 2 migliaia di euro come incentivo negativo a due vie;
- La società Idroenergy S.r.l. nel corso del semestre ha ricevuto dal Gestore dei Servizi Energetici S.p.A. 24 migliaia di euro per vendite di energia elettrica incentivata denominata FER-E, 155 migliaia di euro per vendite di energia elettrica a Ritiro Dedicato e per 6 migliaia di euro come GRIN (nuova forma di incentivi previsti dal D.M. 06/07/2012 per tutti gli impianti IAFR ex Certificati Verdi, in vigore dal 2016) al lordo di ritenute di legge e oneri di gestione come previsto dall'art. 4 della convenzione tariffa incentivante;
- La società Idrodezzo S.r.l. nel corso del semestre ha ricevuto dal Gestore dei Servizi Energetici S.p.A. 46 migliaia di euro per vendite di energia elettrica incentivata denominata FER-E;
- La società Rovale S.r.l. nel corso del semestre ha ricevuto dal Gestore dei Servizi Energetici S.p.A. 85 migliaia di euro per vendite a Ritiro Dedicato;
- La società Idrolima S.r.l. nel corso del semestre ha ricevuto dal Gestore dei Servizi Energetici S.p.A. 246 migliaia di euro per vendite a Tariffa Omnicomprensiva;
- Il gruppo CDS-Casa della Salute ha incassato, nei primi sei mesi del 2025, 198 migliaia di euro di aiuti sotto forma di esonero dal versamento dei contributi previdenziali per nuove assunzioni/trasformazioni a tempo indeterminato nel biennio 2021 - 2022 (art. 1 commi 10 - 15 L. 178/2020), 70 migliaia di euro di aiuti sotto forma di esonero dal versamento dei contributi previdenziali per l'assunzione di giovani lavoratori ( art. 1 comma 10-15 L. 178/2020 - art. 1 comma 297 L. 197/2022), 8 migliaia di euro sotto forma di esonero dal versamento dei contributi previdenziali per i datori di lavoro per assunzioni di donne lavoratrici nel biennio 2021 - 2022 (art. 1 commi 16 - 19 L. 178/2020), e ha utilizzato 727 migliaia di euro come credito d'imposta per investimenti Industria 4.0;
- La società Caffè Borbone ha ricevuto un "Art Bonus" di 42 migliaia di euro, un contributo per un accordo di programma relativo alla proposta di un contratto di sviluppo industriale (Invitalia) per 4.006 migliaia di euro e ha utilizzato 1.194 migliaia di euro come credito d'imposta per gli investimenti Industria 4.0 e 3.551 migliaia di euro come credito d'imposta per gli investimenti per le Zone Economiche Speciali ("ZES");
- La società Capitelli ha utilizzato 40 migliaia di euro come credito d'imposta per gli investimenti Industria 4.0.

## Eventi significativi del periodo

In data 18 giugno 2025 è stato perfezionato l'acquisto di un ulteriore 5% della Società Bene Assicurazioni. In seguito all'acquisizione, la partecipazione detenuta da Italmobiliare si attesta al 24,996%; la società è contabilizzata con il metodo del patrimonio netto (in precedenza valutata al FVTOCI).

## Eventi successivi alla data di chiusura del periodo

In data 7 luglio, Italgas ha completato l'acquisizione di due impianti idroelettrici situati in un unico edificio di centrale nella provincia di Bergamo. Le due derivazioni hanno una capacità installata complessiva di circa 4 MW e una produzione media annua stimata intorno ai 10 GWh. Con questa operazione, la capacità produttiva installata di Italgas sale a 87 MW. L'operazione è avvenuta a fronte di un corrispettivo pari ad 5,9 milioni di euro, che verrà corrisposto in 4 rate annuali dal 2025 al 2028.

## Evoluzione prevedibile della gestione

Il ciclo economico globale ha evidenziato nel corso del primo semestre dell'anno una stabile fase espansiva, sostenuta dai servizi, seppure in rallentamento rispetto alla dinamica registrata dal settore nel 2024, a fronte della modesta ripresa del comparto manifatturiero. L'incertezza, generata dall'annuncio dei dazi statunitensi, ha raggiunto il punto di massimo nel "Liberation day" del 2 aprile, ma l'avvio delle negoziazioni, ed il conseguente contesto di condizioni finanziarie positive, ne hanno circoscritto l'impatto agli investimenti manifatturieri più esposti al commercio internazionale, la cui incidenza (in termini di PIL) nelle maggiori aree economiche è contenuta.

La congiuntura delle principali aree (in particolare, Cina, India, Germania) nella prima metà dell'anno ha beneficiato dell'impulso al settore manifatturiero dell'anticipazione delle esportazioni (front-loading) verso gli Stati Uniti. Il fenomeno si è prorogato nel secondo trimestre in gran parte dell'Asia. Tuttavia, l'inversione del front-loading si dovrebbe ripercuotere sulla congiuntura nel corso dei prossimi mesi, in concomitanza con gli effetti dell'avvenuta implementazione dei dazi stessi, sebbene ancora non definitivi.

L'effetto negativo sull'andamento dell'export dei Paesi Sviluppati ed Emergenti vs. gli Stati Uniti dovrebbe altresì essere acuito dal deprezzamento del 10% circa del dollaro a livello globale nella prima metà dell'anno. La crescita contenuta al di sotto del potenziale e la riduzione delle dinamiche salariali si dovrebbero riflettere nelle aree sviluppate in tassi di inflazione stabili o in contenuta riduzione, ad eccezione dell'inflazione USA (probabile effetto una tantum dei dazi sulla variazione dei prezzi).

Di contro, la Cina è tuttora alle prese con il processo deflattivo, innescato dalla crisi del settore immobiliare e dalla conseguente compressione dei consumi, esercitando a livello globale un effetto calmieratore della dinamica dei prezzi. La politica economica a livello globale è a sostegno del ciclo: gli impulsi fiscali tendono ad essere positivi e le politiche monetarie hanno margini di riduzione dei tassi di interesse. In definitiva, il secondo semestre dovrebbe registrare un generalizzato rallentamento, ma il rischio di recessione permane moderato, assumendo che l'effettiva aliquota ponderata sulle importazioni USA non aumenti significativamente dagli attuali livelli (13% circa dal 2,3% di inizio 2024).

L'andamento del primo semestre, complessivamente al di sopra delle aspettative, e lo scenario che si delinea nella seconda parte dell'anno, consentono di prevedere una crescita globale nel 2025 (media stime 2,6%) che si attesta al di sotto del 2024 (3,3%). In particolare, nell'Eurozona la domanda di consumi dovrebbe beneficiare di una crescita ancora positiva dei redditi reali a fronte di un tasso di disoccupazione in marginale aumento. La riduzione dei tassi di interesse, (possibile ulteriore taglio dei tassi da parte della BCE, dopo un calo cumulato di 100bps da inizio anno) è un incentivo alla diminuzione dell'elevato tasso di risparmio. Le condizioni finanziarie e le risorse ancora disponibili del *Recovery Fund* mitigano parzialmente gli effetti dei dazi sul tasso di crescita degli investimenti e il contributo negativo della domanda estera netta.

Infine, la fase espansiva del ciclo mondiale, sebbene moderata, e le condizioni del credito, sostengono complessivamente le materie prime. Lo scenario prefigurato è esposto al rischio di aumento dei dazi superiore alle attese ed alla spirale di ritorsioni, con conseguente instabilità finanziaria, peggioramento delle condizioni del credito, problemi alle supply chain e impatti sulle materie prime. La geopolitica continua ad essere fonte potenziale di shocks.

Il contesto attuale, segnato da persistenti complessità geopolitiche e macroeconomiche, continua a influenzare in modo significativo le performance di numerosi settori manifatturieri. I fattori di elevata incertezza, che appaiono destinati a protrarsi anche nel corso del 2025, derivano tanto dalle incertezze legate alla negoziazione dei dazi all'importazione e alla ridefinizione degli equilibri commerciali ed economici, quanto dalle tensioni geopolitiche, attuali o potenziali. Tali dinamiche potrebbero generare effetti depressivi sulla domanda di alcuni beni di consumo. Di contro, la fase deflattiva che ha interessato i prezzi di alcune materie prime strategiche per il Gruppo – in particolare il caffè crudo, che ha registrato un mercato rientro dopo i picchi del primo semestre – potrebbe favorire un significativo recupero della marginalità tra la fine del 2025 e l'inizio del 2026.

In questo scenario, Italmobiliare conferma il proprio impegno nel perseguire con determinazione gli assi strategici chiave di sviluppo. Da un lato, rafforzare il supporto alle Portfolio Companies, fornendo strumenti e risorse adeguati per affrontare le sfide del contesto attuale e accelerare i percorsi di crescita, sia organica che per linee esterne. Dall'altro, cogliere le opportunità offerte dal mercato, sia per valorizzare partecipazioni giunte a maturità, sia per individuare nuove occasioni di investimento o coinvestimento. Un esempio significativo è rappresentato dall'operazione condotta al fianco di Clessidra PE nell'acquisizione di Microtec – società ad alto potenziale, specializzata in tecnologie di scansione innovative per la lavorazione del legno e il controllo qualità nel settore alimentare – finalizzata nell'aprile 2025.

Italmobiliare continuerà a concentrare il proprio supporto sulle società del Gruppo, con l'obiettivo di garantire un presidio efficace delle filiere produttive e dei canali distributivi internazionali, oggi fortemente condizionati dalle tensioni geopolitiche e commerciali. Ciò richiederà un costante miglioramento delle capacità di pianificazione produttiva, commerciale e finanziaria, una maggiore diversificazione e presidio delle fonti di approvvigionamento e dei canali distributivi, nonché l'adozione di politiche efficaci di hedging e pricing.

In linea con la missione di Italmobiliare e con gli obiettivi di sostenibilità strategica perseguiti, sarà inoltre fondamentale proseguire e intensificare i percorsi di trasformazione delle Portfolio Companies, agendo su tutti i principali ambiti di sviluppo: investimenti in tecnologia, innovazione di prodotto, rafforzamento del posizionamento dei brand e valorizzazione delle competenze dei team manageriali.

Prosegue infine il sostegno strategico al Gruppo Clessidra, la cui traiettoria di crescita si conferma solida e ambiziosa in tutti i settori di attività. Tra le iniziative più recenti, si segnala il lancio del fondo di Private Equity "Green Harvest", dedicato a investimenti in PMI del settore agrifood, il cui primo closing è stato annunciato nel mese di luglio.

**Milano, 30 luglio 2025**

**per il Consiglio di Amministrazione  
Il Consigliere Delegato  
(Carlo Pesenti)**

# ALLEGATO

Nella seguente tabella sono riportate le partecipazioni detenute nelle società in misura superiore al 10% del capitale con diritto di voto, con indicazione della modalità di consolidamento e interessenza di minoranza.

Denominazione	Sede	Capitale	Quota posseduta dalle società del Gruppo		
			Diretta	Indiretta	%
Capogruppo					
<b>Italmobiliare S.p.A.</b>	Milano	I EUR	100.166.937,00		
035 Investimenti S.p.A.	Bergamo	I EUR	10.000.000,00	10,588	10,588
Alba Tramezzini S.p.A.	Faggiano (TA)	I EUR	90.000,00		70,000
Archimede S.p.A.	Milano	I EUR	1.109.197,00	17,241	17,241
Bea Arquata S.r.l.	Busalla (GE)	I EUR	60.000,00		80,000
BEA Biella S.r.l.	Busalla (GE)	I EUR	130.000,00		51,000
Beijing Tecnica Sport Equipment Co., Ltd	Beijing	RC CNY	25.727.280,00		100,000
Bene Assicurazioni S.p.A. Società Benefit	Milano	I EUR	25.199.000,00	24,996	24,996
Blizzard Produktion GmbH	Chop	UA EUR	8.501.701,00		100,000
Blizzard Sport GmbH	Mittersill	A EUR	36.336,00		100,000
Blizzard Sport Liegenschaftsverwaltungs GmbH	Mittersill	A EUR	36.336,00		99,000
bService S.C.A.R.L. Società Benefit	Milano	I EUR	50.000,00		51,000
Caffè Borbone S.r.l.	Caivano (NA)	I EUR	1.000.000,00	60,000	60,000
Caffè Borbone America Corp.	Fairfield (NJ)	USA USD	10.000,00		100,000
Callmewine S.r.l.	Milano	I EUR	13.523,81		80,717
Callmewine UK Limited	London	UK GBP	5.000,00		100,000
Capitelli F.lli S.r.l.	Borgonovo Val Tidone (PC)	I EUR	51.480,00	80,000	80,000
Casa della Salute S.p.A.	Genova	I EUR	6.011.785,00	87,879	87,879
Casa della Salute Sardegna S.r.l.	Genova	I EUR	1.000.000,00		90,000
CDS Medical S.r.l.	Genova	I EUR	5.100.000,00		100,000
Cerraduras Iseo Iberica S.L.	Ajalvir - Madrid	E EUR	300.500,00		90,000
Clessidra Capital Credit SGR S.p.A.	Milano	I EUR	2.550.000,00		100,000
Clessidra CRF G.P. società semplice	Milano	I EUR	10.000,00		49,000
Clessidra Factoring S.p.A.	Milano	I EUR	23.650.000,00		100,000
Clessidra Holding S.p.A.	Milano	I EUR	10.000.000,00	100,000	100,000
Clessidra Private Equity SGR S.p.A.	Milano	I EUR	3.600.000,00		100,000
Compagnia Fiduciaria Nazionale S.p.A.	Milano	I EUR	90.000,00	16,668	16,668
Crédit Mobilier de Monaco S.A.	Montecarlo	MC EUR	5.810.000,00	99,914	99,914
Dal Sass Eneco S.r.l.	Villa di Serio (BG)	I EUR	10.000,00		100,000
Ecscan S.r.l.	Borgosesia (VC)	I EUR	10.000,00		100,000
Fara Real Estate S.r.l.	Bergamo	I EUR	10.000,00		100,000
Farmacia Al Castello S.r.l.	Pagazzano (BG)	I EUR	30.000,00		100,000
Farmacia Alla Marca S.r.l.	Mogliano Veneto (TV)	I EUR	40.000,00		100,000
Farmacia Bacchetta S.r.l.	Talamona (SO)	I EUR	10.000,00		100,000
Farmacia Centrale Ambrosi La Spezia S.r.l.	La Spezia	I EUR	10.000,00		99,000
Farmacia Ciavetta S.r.l.	Venezia	I EUR	11.000,00		100,000
Farmacia Corti S.r.l.	Novate Mezzola (SO)	I EUR	50.000,00		80,000
Farmacia De Tillier S.r.l.	Aosta	I EUR	20.000,00		100,000
Farmacia del Leone S.r.l.	Torino	I EUR	15.000,00		100,000
Farmacia Fiore S.r.l.	Fiume Veneto (PN)	I EUR	10.000,00		100,000
Farmacia Marongiu S.r.l.	Cagliari	I EUR	10.000,00		100,000
Farmacia Martinelli Claudia S.r.l.	Teglio (SO) - fraz. Tresenda	I EUR	20.000,00		100,000
Farmacia Quadrio S.r.l.	Sondrio (SO)	I EUR	20.000,00		100,000
Farmacia San Martino S.r.l.	Tirano (SO)	I EUR	20.000,00		100,000
Farmacia San Salvatore S.r.l.	Torino	I EUR	10.000,00		100,000
Farmagorà 17 S.r.l.	Bergamo	I EUR	10.000,00		100,000
Farmagorà 18 S.r.l.	Bergamo	I EUR	10.000,00		100,000
Farmagorà 20 S.r.l.	Bergamo	I EUR	10.000,00		100,000
Farmagorà 21 S.r.l.	Bergamo	I EUR	10.000,00		100,000
Farmagorà 24 S.r.l.	Bergamo	I EUR	10.000,00		100,000
Farmagorà 25 S.r.l.	Bergamo	I EUR	10.000,00		100,000
Farmagorà 26 S.r.l.	Bergamo	I EUR	10.000,00		100,000
Farmagorà 28 S.r.l.	Bergamo	I EUR	10.000,00		100,000
Farmagorà 29 S.r.l.	Bergamo	I EUR	10.000,00		100,000
Farmagorà 30 S.r.l.	Bergamo	I EUR	10.000,00		100,000
Farmagorà 31 S.r.l.	Bergamo	I EUR	10.000,00		100,000

Metodo	Interessenza di minoranza %	Patrimonio Netto al 31/12/2024	Risultato d'esercizio 2024	Denominazione
Capogruppo				
<b>Italmobiliare S.p.A.</b>				
Fair Value		EUR 6.634.033	EUR -109.530	035 Investimenti S.p.A.
Fair Value		EUR 5.421.588	EUR -1.098.976	Alba Tramezzini S.p.A.
Fair Value		EUR 51.793.477	EUR -2.203.149	Archimede S.p.A.
Costo		EUR 33.224	EUR -988	Bea Arquata S.r.l.
Integrale	49,000	EUR 942.006	EUR 190.177	BEA Biella S.r.l.
Patrimonio netto		CNY -19.124.413	CNY 19.375.550	Beijing Tecnica Sport Equipment Co., Ltd
Fair Value		EUR 76.239.780	EUR 10.673.675	Bene Assicurazioni S.p.A. Società Benefit
Patrimonio netto		EUR 3.984.836	EUR 102.692	Blizzard Produktion GmbH
Patrimonio netto		EUR 18.397.917	EUR -1.580.007	Blizzard Sport GmbH
Patrimonio netto		EUR 5.658.302	EUR 7.997	Blizzard Sport Liegenschaftsverwaltungs GmbH
Fair Value		EUR 71.064	EUR 384	bService S.C.A.R.L. Società Benefit
Integrale	40,000	EUR 374.319.797	EUR 36.907.777	Caffè Borbone S.r.l.
Integrale		USD 875.994	USD -6.523	Caffè Borbone America Corp.
Integrale	19,283	EUR 433.571	EUR -2.128.142	Callmewine S.r.l.
Integrale		GBP -141.774 <sup>(5)</sup>	GBP -127.539 <sup>(5)</sup>	Callmewine UK Limited
Integrale	20,000	EUR 16.937.647	EUR 2.015.119	Capitelli F.lli S.r.l.
Integrale	12,121	EUR 40.150.601	EUR -6.867.304	Casa della Salute S.p.A.
Integrale	10,000	EUR 354.820	EUR -553.511	Casa della Salute Sardegna S.r.l.
Integrale		EUR 14.962.812	EUR 592.210	CDS Medical S.r.l.
Patrimonio netto		EUR 3.737.421	EUR 633.293	Cerraduras Iseo Iberica S.L.
Integrale		EUR 4.759.072	EUR 109.169	Clessidra Capital Credit SGR S.p.A.
Integrale	51,000	EUR 11.664	EUR -55.652	Clessidra CRF G.P. società semplice
Integrale		EUR 34.466.024	EUR 4.012.628	Clessidra Factoring S.p.A.
Integrale		EUR 30.329.920	EUR -478.543	Clessidra Holding S.p.A.
Integrale		EUR 9.354.690	EUR 1.621.335	Clessidra Private Equity SGR S.p.A.
Fair Value		EUR 4.467.162	EUR 1.861	Compagnia Fiduciaria Nazionale S.p.A.
Integrale	0,086	EUR 6.047.000	EUR 170.000	Crédit Mobilier de Monaco S.A.
Integrale		EUR 26.042	EUR -81.844	Dal Sass Eneco S.r.l.
Integrale		EUR 598.034	EUR 52.887	Ecoscan S.r.l.
Patrimonio netto		EUR 210.441	EUR -133.028	Fara Real Estate S.r.l.
Patrimonio netto		EUR 492.304	EUR 72.468	Farmacia Al Castello S.r.l.
Patrimonio netto	-	EUR 177.018	EUR -82.648	Farmacia Alla Marca S.r.l.
Patrimonio netto	-	EUR n.d.	EUR n.d.	Farmacia Bacchetta S.r.l.
Patrimonio netto		EUR 165.694	EUR 32.016	Farmacia Centrale Ambrosi La Spezia S.r.l.
Patrimonio netto		EUR 1.096.879	EUR -51.970	Farmacia Ciavetta S.r.l.
Patrimonio netto		EUR 16.768	EUR -33.632	Farmacia Corti S.r.l.
Patrimonio netto		EUR 1.240.523	EUR -159.868	Farmacia De Tillier S.r.l.
Patrimonio netto		EUR -160.517	EUR -142.395	Farmacia del Leone S.r.l.
Patrimonio netto		EUR 263.077	EUR 73.921	Farmacia Fiore S.r.l.
Patrimonio netto		EUR 586.660	EUR -176.644	Farmacia Marongiu S.r.l.
Patrimonio netto		EUR 79.513	EUR -14.851	Farmacia Martinelli Claudia S.r.l.
Patrimonio netto		EUR 212.750	EUR -35.481	Farmacia Quadrio S.r.l.
Patrimonio netto		EUR 61.700	EUR -46.087	Farmacia San Martino S.r.l.
Patrimonio netto	-	EUR 41.002	EUR -13.145	Farmacia San Salvatore S.r.l.
Patrimonio netto		EUR 917.816	EUR -66.700	Farmagorà 17 S.r.l.
Patrimonio netto		EUR 13.168	EUR -7.487	Farmagorà 18 S.r.l.
Patrimonio netto		EUR 1.043.827	EUR -97.689	Farmagorà 20 S.r.l.
Patrimonio netto		EUR 717.408	EUR -59.487	Farmagorà 21 S.r.l.
Patrimonio netto		EUR 488.939	EUR -38.232	Farmagorà 24 S.r.l.
Patrimonio netto		EUR 934.797	EUR -72.255	Farmagorà 25 S.r.l.
Patrimonio netto		EUR 1.001.511	EUR -105.518	Farmagorà 26 S.r.l.
Patrimonio netto		EUR 636.472	EUR -71.083	Farmagorà 28 S.r.l.
Patrimonio netto		EUR 843.334	EUR -64.068	Farmagorà 29 S.r.l.
Patrimonio netto		EUR 1.149.665	EUR -58.003	Farmagorà 30 S.r.l.
Patrimonio netto		EUR 1.757.713	EUR -62.286	Farmagorà 31 S.r.l.

Denominazione	Sede	Capitale	Quota posseduta dalle società del Gruppo			
			Diretta	Indiretta	%	
Farmagorà 32 S.r.l.	Bergamo	I EUR	10.000,00	100,000	100,000	Farmagorà Holding S.p.A.
Farmagorà 33 S.r.l.	Bergamo	I EUR	10.000,00	100,000	100,000	Farmagorà Holding S.p.A.
Farmagorà 34 S.r.l.	Bergamo	I EUR	10.000,00	100,000	100,000	Farmagorà Holding S.p.A.
Farmagorà 35 S.r.l.	Bergamo	I EUR	10.000,00	100,000	100,000	Farmagorà Holding S.p.A.
Farmagorà 36 S.r.l.	Bergamo	I EUR	10.000,00	100,000	100,000	Farmagorà Holding S.p.A.
Farmagorà 37 S.r.l.	Bergamo	I EUR	10.000,00	100,000	100,000	Farmagorà Holding S.p.A.
Farmagorà 38 S.r.l.	Bergamo	I EUR	10.000,00	100,000	100,000	Farmagorà Holding S.p.A.
Farmagorà 40 S.r.l.	Bergamo	I EUR	10.000,00	100,000	100,000	Farmagorà Holding S.p.A.
Farmagorà 41 S.r.l.	Bergamo	I EUR	10.000,00	100,000	100,000	Farmagorà Holding S.p.A.
Farmagorà 42 S.r.l.	Bergamo	I EUR	10.000,00	100,000	100,000	Farmagorà Holding S.p.A.
Farmagorà 43 S.r.l.	Bergamo	I EUR	10.000,00	100,000	100,000	Farmagorà Holding S.p.A.
Farmagorà 44 S.r.l.	Bergamo	I EUR	10.000,00	100,000	100,000	Farmagorà Holding S.p.A.
Farmagorà 45 S.r.l.	Bergamo	I EUR	10.000,00	100,000	100,000	Farmagorà Holding S.p.A.
Farmagorà Assago S.r.l. (già Farmacia Santagostino S.r.l.)	Assago (MI)	I EUR	60.000,00	100,000	100,000	Farmagorà Holding S.p.A.
Farmagorà Barlassina S.r.l.	Barlassina (MB)	I EUR	10.000,00	100,000	100,000	Farmagorà Holding S.p.A.
Farmagorà Bovolone S.r.l.	Bovolone (VR)	I EUR	10.000,00	100,000	100,000	Farmagorà Holding S.p.A.
Farmagorà Cagliari S.r.l. (già Farmacia Murtas S.r.l.)	Cagliari	I EUR	10.000,00	100,000	100,000	Farmagorà Holding S.p.A.
Farmagorà Cantù S.r.l.	Cantù (CO)	I EUR	90.000,00	100,000	100,000	Farmagorà Holding S.p.A.
Farmagorà Carignano S.r.l. (già Farmacia Bonanni S.r.l.)	Genova	I EUR	10.000,00	100,000	100,000	Farmagorà Holding S.p.A.
Farmagorà Carmagnola S.r.l.	Bergamo	I EUR	10.000,00	100,000	100,000	Farmagorà Holding S.p.A.
Farmagorà Cernusco S.N. 1 S.r.l.	Cernusco sul Naviglio (MI)	I EUR	10.000,00	100,000	100,000	Farmagorà Holding S.p.A.
Farmagorà Cernusco S.N. 2 S.r.l. (già Farmacia Businelli S.r.l.)	Cernusco sul Naviglio (MI)	I EUR	10.000,00	100,000	100,000	Farmagorà Holding S.p.A.
Farmagorà Chivasso S.r.l. (già Farmacia Chivasso Est S.r.l.)	Chivasso (TO)	I EUR	30.000,00	100,000	100,000	Farmagorà Holding S.p.A.
Farmagorà Cinisello Risorgimento S.r.l.	Cinisello Balsamo (MI)	I EUR	10.000,00	100,000	100,000	Farmagorà 31 S.r.l.
Farmagorà Comigliano S.r.l. (già Farmacia Centrale S.r.l.)	Genova	I EUR	20.000,00	100,000	100,000	Farmagorà Holding S.p.A.
Farmagorà Distribuzione S.r.l.	Bergamo	I EUR	100.000,00	100,000	100,000	Farmagorà Holding S.p.A.
Farmagorà Garbagnate S.r.l.	Garbagnate Milanese (MI)	I EUR	10.000,00	100,000	100,000	Farmagorà 18 S.r.l.
Farmagorà Ghisalba S.r.l.	Ghisalba (BG)	I EUR	100.000,00	100,000	100,000	Farmagorà 23 S.r.l.
Farmagorà Holding S.p.A.	Bergamo	I EUR	70.616.557,00	25,205	25,205	Italmobiliare S.p.A.
Farmagorà Italiani S.r.l.	Genova	I EUR	10.000,00	100,000	100,000	Farmagorà 35 S.r.l.
Farmagorà Lumezzane S.r.l.	Lumezzane (BS)	I EUR	10.000,00	100,000	100,000	Farmagorà Holding S.p.A.
Farmagorà Mantello S.r.l.	Mantello (SO)	I EUR	10.000,00	100,000	100,000	Farmagorà Holding S.p.A.
Farmagorà Mogoro S.r.l. (già Farmagorà 39 S.r.l.)	Bergamo	I EUR	10.000,00	100,000	100,000	Farmagorà Holding S.p.A.
Farmagorà Montjovet S.r.l.	Montjovet (AO)	I EUR	10.000,00	100,000	100,000	Farmagorà Holding S.p.A.
Farmagorà Ozieri S.r.l.	Ozieri (SS)	I EUR	10.000,00	100,000	100,000	Farmagorà 41 S.r.l.
Farmagorà Ponte Nizza S.r.l.	Ponte Nizza (PV)	I EUR	102.000,00	100,000	100,000	Farmagorà Holding S.p.A.
Farmagorà Presezzo S.r.l. (già Farmacia dell'Isola S.r.l.)	Presezzo (BG)	I EUR	50.000,00	100,000	100,000	Farmagorà Holding S.p.A.
Farmagorà Romito Magra S.r.l.	Arcola (SP)	I EUR	20.000,00	100,000	100,000	Farmagorà 37 S.r.l.
Farmagorà San Pietro S.r.l.	Genova	I EUR	21.000,00	100,000	100,000	Farmagorà 25 S.r.l.
Farmagorà Sanfré S.r.l. (già Farmacia Barberis S.r.l.)	Sanfré (CN)	I EUR	10.000,00	100,000	100,000	Farmagorà Holding S.p.A.
Farmagorà Sant'Alberto S.r.l.	Leini (TO)	I EUR	50.000,00	100,000	100,000	Farmagorà 33 S.r.l.
Farmagorà Sant'Anna Rozzano S.r.l. (già Farmagorà 27 S.r.l.)	Bergamo	I EUR	10.000,00	100,000	100,000	Farmagorà Holding S.p.A.
Farmagorà Sant'Omobono T. S.r.l. (già Farmacia Vanoncini S.r.l.)	Sant'Omobono Terme (BG)	I EUR	10.000,00	100,000	100,000	Farmagorà Holding S.p.A.
Farmagorà Solza S.r.l.	Solza (BG)	I EUR	30.000,00	100,000	100,000	Farmagorà Holding S.p.A.
Farmagorà Trescore S.r.l.	Trescore Balneario (BG)	I EUR	10.000,00	100,000	100,000	Farmagorà Holding S.p.A.
Farmagorà Vicenza S.r.l.	Vicenza	I EUR	10.000,00	100,000	100,000	Farmagorà 21 S.r.l.
Farmagorà Volpiano S.r.l. (già Farmacia degli Angeli S.r.l.)	Volpiano (TO)	I EUR	10.000,00	100,000	100,000	Farmagorà Holding S.p.A.
FCM S.r.l.	Montirone (BS)	I EUR	10.000,00	100,000	100,000	Farmagorà Holding S.p.A.
Feroneria Prod. S.A.	Arad	RO RON	20.628.636,40	99,9999	99,9999	Iseo Serrature S.p.A.
				0,0001	0,0001	Microhard S.r.l.
Lewis S.p.A.	Milano	I EUR	242.800,00	12,685	12,685	Italmobiliare S.p.A.
Fin.Priv. S.r.l.	Milano	I EUR	20.000,00	14,285	14,285	Italmobiliare S.p.A.
FIT S.r.l. Società Benefit	Seregno (MB)	I EUR	120.000,00	100,000	100,000	Bene Assicurazioni S.p.A. SB
Franco Tosi Ventures S.r.l.	Milano	I EUR	100.000,00	100,000	100,000	Italmobiliare S.p.A.
FT2 S.r.l.	Milano	I EUR	10.000,00	100,000	100,000	Italmobiliare S.p.A.
FT3 S.r.l.	Milano	I EUR	10.000,00	100,000	100,000	Italmobiliare S.p.A.
G.D.S. Media & Communication S.r.l. Società unipersonale in liquidazione	Palermo	I EUR	10.000,00	100,000	100,000	S.E.S. Società Editrice Sud S.p.A.

Metodo	Interessenza di minoranza %	Patrimonio Netto al 31/12/2024	Risultato d'esercizio 2024	Denominazione
Patrimonio netto		EUR 690.290	EUR -19.710	Farmagorà 32 S.r.l.
Patrimonio netto		EUR -6.876	EUR -16.876	Farmagorà 33 S.r.l.
Patrimonio netto		EUR 7.237	EUR -2.763	Farmagorà 34 S.r.l.
Patrimonio netto		EUR 7.459	EUR -2.542	Farmagorà 35 S.r.l.
Patrimonio netto		EUR 7.475	EUR -2.525	Farmagorà 36 S.r.l.
Patrimonio netto		EUR 7.777	EUR -2.223	Farmagorà 37 S.r.l.
Patrimonio netto		EUR 7.783	EUR -2.217	Farmagorà 38 S.r.l.
Patrimonio netto		EUR n.d.	EUR n.d.	Farmagorà 40 S.r.l.
Patrimonio netto		EUR n.d.	EUR n.d.	Farmagorà 41 S.r.l.
Patrimonio netto		EUR n.d.	EUR n.d.	Farmagorà 42 S.r.l.
Patrimonio netto		EUR n.d.	EUR n.d.	Farmagorà 43 S.r.l.
Patrimonio netto		EUR n.d.	EUR n.d.	Farmagorà 44 S.r.l.
Patrimonio netto		EUR n.d.	EUR n.d.	Farmagorà 45 S.r.l.
Patrimonio netto		EUR 1.656.973	EUR -200.486	Farmagorà Assago S.r.l. (già Farmacia Santagostino S.r.l.)
Patrimonio netto		EUR 385.002	EUR -88.739	Farmagorà Barlassina S.r.l.
Patrimonio netto		EUR 1.305.850	EUR -311.874	Farmagorà Bovolone S.r.l.
Patrimonio netto		EUR 3.604.212	EUR 62.964	Farmagorà Cagliari S.r.l. (già Farmacia Murias S.r.l.)
Patrimonio netto		EUR 1.258.165	EUR -290.540	Farmagorà Cantù S.r.l.
Patrimonio netto		EUR 484.760	EUR -129.610	Farmagorà Carignano S.r.l. (già Farmacia Bonanni S.r.l.)
Patrimonio netto		EUR 1.073.987	EUR -90.063	Farmagorà Carmagnola S.r.l.
Patrimonio netto		EUR 465.534	EUR -168.174	Farmagorà Cemusco S.N. 1 S.r.l.
Patrimonio netto		EUR 128.088	EUR 44.933	Farmagorà Cemusco S.N. 2 S.r.l. (già Farmacia Businelli S.r.l.)
Patrimonio netto		EUR 239.667	EUR -141.497	Farmagorà Chivasso S.r.l. (già Farmacia Chivasso Est S.r.l.)
Patrimonio netto		EUR -291.018	EUR -280.142	Farmagorà Cinisello Risorgimento S.r.l.
Patrimonio netto		EUR 608.596	EUR -228.189	Farmagorà Comigliano S.r.l. (già Farmacia Centrale S.r.l.)
Patrimonio netto		EUR 209.792	EUR 19.919	Farmagorà Distribuzione S.r.l.
Patrimonio netto		EUR -155.768	EUR -189.056	Farmagorà Garbagnate S.r.l.
Patrimonio netto		EUR 857.935	EUR 64.633	Farmagorà Ghisalba S.r.l.
Patrimonio netto		EUR 74.360.832	EUR -1.546.169	Farmagorà Holding S.p.A.
Patrimonio netto		EUR 75.357	EUR 5.832	Farmagorà Italiani S.r.l.
Patrimonio netto		EUR 2.085.306	EUR -212.268	Farmagorà Lumezzane S.r.l.
Patrimonio netto		EUR 287.211	EUR -112.617	Farmagorà Mantello S.r.l.
Patrimonio netto		EUR 7.955	EUR -2.044	Farmagorà Mogoro S.r.l. (già Farmagorà 39 Srl)
Patrimonio netto		EUR 635.267	EUR 22.174	Farmagorà Montjovet S.r.l.
Patrimonio netto		EUR n.d.	EUR n.d.	Farmagorà Ozieri S.r.l.
Patrimonio netto		EUR 428.149	EUR -75.071	Farmagorà Ponte Nizza S.r.l.
Patrimonio netto		EUR 940.086	EUR -129.548	Farmagorà Presezzo S.r.l. (già Farmacia dell'Isola S.r.l.)
Patrimonio netto	-	EUR 452.432	EUR 5.592	Farmagorà Romito Magra S.r.l.
Patrimonio netto		EUR 2.065.580	EUR -65.850	Farmagorà San Pietro S.r.l.
Patrimonio netto		EUR 216.281	EUR 38.093	Farmagorà Sanfrè S.r.l. (già Farmacia Barberis S.r.l.)
Patrimonio netto		EUR 74.398	EUR 135.642	Farmagorà Sant'Alberto S.r.l.
Patrimonio netto		EUR -136.879	EUR -144.505	Farmagorà Sant'Anna Rozzano S.r.l. (già Farmagorà 27 S.r.l.)
Patrimonio netto		EUR 243.797	EUR -136.229	Farmagorà Sant'Omobono T. S.r.l. (già Farmacia Vanoncini S.r.l.)
Patrimonio netto		EUR 419.274	EUR -76.038	Farmagorà Solza S.r.l.
Patrimonio netto		EUR 1.093.688	EUR -192.564	Farmagorà Trescore S.r.l.
Patrimonio netto		EUR -72.142	EUR -840.503	Farmagorà Vicenza S.r.l.
Patrimonio netto		EUR 1.396.806	EUR -189.140	Farmagorà Volpiano (già Farmacia degli Angeli S.r.l.)
Patrimonio netto		EUR -102.101	EUR -105.280	FCM S.r.l.
Patrimonio netto		RON 29.671.126	RON -178.539	Feroneria Prod. S.A.
Integrale		EUR n.d.	EUR n.d.	Lewis S.p.A.
Fair Value		EUR 109.040.164 <sup>(3)</sup>	EUR 14.767.778 <sup>(3)</sup>	Fin.Priv. S.r.l.
Fair Value		EUR 806.802	EUR 137.009	FIT S.r.l. Società Benefit
Integrale		EUR 710.868	EUR -31.510	Franco Tosi Ventures S.r.l.
Integrale		EUR 193.038.368	EUR -58.448	FT2 S.r.l.
Integrale		EUR 9.069.049	EUR -3.726.750	FT3 S.r.l.
Costo		EUR -151.330	EUR -113.708	G.D.S. Media & Communication S.r.l. Società unipersonale in liquidazione

Denominazione	Sede	Capitale		Quota posseduta dalle società del Gruppo			
				Diretta	Indiretta	%	
Gardawind S.r.l.	Vipiteno (BZ)	I	EUR	100.000,00	49,000	49,000	Italgen S.p.A.
Giornale di Sicilia Editoriale Poligrafica S.p.A.	Palermo	I	EUR	11.217.000,00	100,000	100,000	S.E.S. Società Editrice Sud S.p.A.
Gres Art S.r.l. Società Benefit	Bergamo	I	EUR	50.000,00	100,000	100,000	GRES Hub S.r.l.
GRES Hub S.r.l.	Milano	I	EUR	10.000,00	100,000	100,000	Italmobiliare Servizi S.r.l.
Idrodezzo S.r.l.	Villa di Serio (BG)	I	EUR	10.000,00	100,000	100,000	Italgen S.p.A.
Idroenergy S.r.l.	Villa di Serio (BG)	I	EUR	99.000,00	100,000	100,000	Italgen S.p.A.
Idrolima S.r.l.	Villa di Serio (BG)	I	EUR	40.000,00	100,000	100,000	Rovale S.r.l.
Immobiliare Lido di Classe S.r.l. in liquidazione	Roma	I	EUR	255.000,00	18,036	18,036	Italmobiliare S.p.A.
IQ-Sports Verwaltungs GmbH	Mittersill	A	EUR	35.000,00	100,000	100,000	Tecnica Group S.p.A.
Iseo (Beijing) Security Technology Co., Ltd	Beijing	RC	CNY	500.000,00	100,000	100,000	Iseo Asia Limited
Iseo Asia Limited	Hong Kong	HK	HKD	1.000.000,00	100,000	100,000	Iseo Serrature S.p.A.
Iseo Asia Pacific Sdn Bhd	Puchong, Selangor D.E.	MAL	MYR	715.560,00	100,000	100,000	Iseo Asia Limited
Iseo Denmark A.P.S.	Copenaghen	DK	EUR	18.000,00	55,000	55,000	Iseo Serrature S.p.A.
Iseo Deutschland GmbH	Gera	D	EUR	1.000.000,00	100,000	100,000	Iseo Serrature S.p.A.
Iseo France S.A.S.	Vaux Le Pénil	F	EUR	1.075.440,00	100,000	100,000	Iseo Serrature S.p.A.
Iseo Galvanica S.r.l.	Arad	RO	RON	2.800.000,00	99,500	99,500	Iseo Serrature S.p.A.
					0,500	0,500	Microhard S.r.l.
Iseo Gulf LLC	Dubai	UAE	AED	300.000,00	100,000	100,000	Iseo Middle East FZE
Iseo Iberica System & Services S.L. (già Locken Iberica S.L.)	Madrid	ES	EUR	5.000,00	100,000	100,000	Iseo Serrature S.p.A.
Iseo Middle East FZE	Dubai	UAE	AED	1.000.000,00	100,000	100,000	Iseo Denmark A.P.S.
Iseo Peru S.A.C.	Lima	PE	PEN	1.250.000,00	90,000	90,000	Iseo Serrature S.p.A.
Iseo Serrature S.p.A.	Pisogne (BS)	I	EUR	24.429.800,00	39,246	39,246	Italmobiliare S.p.A.
Iseo South Africa Proprietary Limited	Cape Town	ZA	ZAR	2.163,00	100,000	100,000	Iseo Serrature S.p.A.
Iseo UKI Limited (già Locken UK Limited)	London	GB	GBP	1.000,00	100,000	100,000	Iseo Serrature S.p.A.
Italgen S.p.A.	Villa di Serio (BG)	I	EUR	20.000.000,00	100,000	100,000	Italmobiliare S.p.A.
Italmobiliare Servizi S.r.l.	Milano	I	EUR	3.520.000,00	100,000	100,000	Italmobiliare S.p.A.
ITM Bacco S.r.l.	Milano	I	EUR	100.000,00	60,000	60,000	Italmobiliare S.p.A.
Lowa Boots LLC	Stanford	USA	USD	35.000,00	99,900	99,900	Lowa Sportschuhe GmbH
					0,100	0,100	Tecnica Group S.p.A.
Lowa Production Sro	Bošany	SK	EUR	1.068.115,00	99,000	99,000	Lowa R&D S.r.l. (già Riko Sport S.r.l.)
Lowa R&D S.r.l.	Caselle di Altivole (TV)	I	EUR	780.000,00	100,000	100,000	Lowa Sportschuhe GmbH
Lowa Schuhe AG	Interlaken	CH	CHF	1.100.000,00	100,000	100,000	MM Holding AG
Lowa Sportschuhe GmbH	Jetzendorf	D	EUR	5.000.000,00	80,000	80,000	Tecnica Group S.p.A.
Lowa Austria GmbH	St. Martin im Innkreis	A	EUR	35.000,00	100,000	100,000	Lowa Sportschuhe GmbH
Microhard S.r.l.	Rovellasca (CO)	I	EUR	100.000,00	100,000	100,000	Iseo Serrature S.p.A.
MM Holding AG	Stans	CH	CHF	100.000,00	100,000	100,000	Lowa Sportschuhe GmbH
New Flour S.p.A.	Milano	I	EUR	163.000,00	16,974	16,974	Italmobiliare S.p.A.
Norfin S.r.l.	Giavera del Montello (TV)	I	EUR	95.000,00	100,000	100,000	Tecnica Group S.p.A.
Officina Profumo-Farmaceutica di Santa Maria Novella S.p.A.	Firenze	I	EUR	2.100.000,00	95,000	95,000	FT2 S.r.l.
Officina Profumo-Farmaceutica di Santa Maria Novella of America Corporation	New York	USA	USD	2.000.000,00	100,000	100,000	Officina Profumo-Farmaceutica di Santa Maria Novella S.p.A.
Punta Ala Promozione e Sviluppo Immobiliare S.r.l.	Milano	I	EUR	1.300.000,00	100,000	100,000	Italmobiliare S.p.A.
R.T.P. Radio Televisione Peloritana S.r.l.	Messina	I	EUR	200.000,00	100,000	100,000	S.E.S. Società Editrice Sud S.p.A.
Rovale S.r.l.	Villa di Serio (BG)	I	EUR	10.000,00	51,000	51,000	Italgen S.p.A.
S.E.S. Società Editrice Sud S.p.A.	Messina	I	EUR	10.695.505,08	33,527	33,527	Italmobiliare S.p.A.
Santa Maria Novella France S.A.S.	Levallois-Perret	FR	EUR	1.500.000,00	100,000	100,000	Officina Profumo-Farmaceutica di Santa Maria Novella S.p.A.
Santa Maria Novella Hong Kong Limited	Hong Kong	HK	HKD	10.000,00	100,000	100,000	Officina Profumo-Farmaceutica di Santa Maria Novella S.p.A.
Santa Maria Novella Japan K.K.	Tokyo	JPN	JPY	100.000.000,00	100,000	100,000	Officina Profumo-Farmaceutica di Santa Maria Novella S.p.A.
Santa Maria Novella UK Limited	London	UK	GBP	1.000,00	100,000	100,000	Officina Profumo-Farmaceutica di Santa Maria Novella S.p.A.
Schema Piada S.p.A.	Milano	I	EUR	163.000,00	16,974	16,974	Italmobiliare S.p.A.
Schöffel-Lowa-Sportartikel GmbH & Co. KG	Schwabmünchen	D	EUR	128.414,25	50,000	50,000	Lowa Sportschuhe GmbH
Sicilia On Line S.r.l. in liquidazione	Palermo	I	EUR	99.000,00	50,000	50,000	Giornale di Sicilia Editoriale Poligrafica S.p.A.
SIDI Romania S.r.l. (già La Sierra Scarpe S.r.l.)	Popești Leordeni	RO	RON	50.000,00	100,000	100,000	SIDI Sport S.r.l.
SIDI Sport S.r.l.	Maser (TV)	I	EUR	500.000,00	100,000	100,000	Italmobiliare S.p.A.
Sirap Gema S.r.l. in liquidazione	Bergamo	I	EUR	500.000,00	100,000	100,000	Italmobiliare S.p.A.

Metodo	Interessenza di minoranza %	Patrimonio Netto al 31/12/2024	Risultato d'esercizio 2024	Denominazione
Patrimonio netto		EUR 13.406.411 <sup>(2)</sup>	EUR 12.250.848 <sup>(2)</sup>	Gardawind S.r.l.
Costo		EUR 11.724.417	EUR -1.432.499	Giornale di Sicilia Editoriale Poligrafica S.p.A.
Integrale		EUR 50.955	EUR -575.718	Gres Art S.r.l. Società Benefit
Integrale		EUR 681.959	EUR -1.388.185	GRES Hub S.r.l.
Integrale		EUR 1.834.597	EUR 39.880	Idrodezzo S.r.l.
Integrale		EUR 2.688.029	EUR -170.990	Idroenergy S.r.l.
Integrale		EUR 297.258	EUR 130.908	Idrolima S.r.l.
Costo		EUR -3.673.815 <sup>(5)</sup>	EUR -64.788 <sup>(5)</sup>	Immobiliare Lido di Classe S.r.l. in liquidazione
Patrimonio netto		EUR 14.543.859	EUR -11.473	IQ-Sports Verwaltungs GmbH
Patrimonio netto		CNY 4.510.688	CNY -503.839	Iseo (Beijing) Security Technology Co., Ltd
Patrimonio netto		EUR 63.980	EUR -3.060	Iseo Asia Limited
Patrimonio netto		MYR -37.700	MYR -68.069	Iseo Asia Pacific Sdn Bhd
Patrimonio netto		EUR -18.383	EUR 3.713.401	Iseo Denmark A.P.S.
Patrimonio netto		EUR 2.174.509	EUR -572.521	Iseo Deutschland GmbH
Patrimonio netto		EUR 20.262.400	EUR 2.817.813	Iseo France S.A.S.
Patrimonio netto		RON 395.985	RON -93.100	Iseo Galvanica S.r.l.
Patrimonio netto		AED 563.720	AED 130.891	Iseo Gulf LCC
Patrimonio netto		EUR 122.745	EUR -238.638	Iseo Iberica System & Services S.L. (già Locken Iberica S.L.)
Patrimonio netto		EUR 1.530.532	EUR 164.951	Iseo Middle East FZE
Patrimonio netto		PEN 447.237	PEN -585.364	Iseo Peru S.A.C.
Patrimonio netto		EUR 94.760.474	EUR 1.399.125	Iseo Serrature S.p.A.
Patrimonio netto		ZAR 5.590.887	ZAR -6.650.840	Iseo South Africa Proprietary Limited
Patrimonio netto		EUR 753.932	EUR 276.281	Iseo UKI Limited (già Locken UK Limited)
Integrale		EUR 41.314.248	EUR 16.329.142	Italgen S.p.A.
Integrale		EUR 11.554.305	EUR 112.084	Italmobiliare Servizi S.r.l.
Integrale	40,000	EUR 19.223.451	EUR -14.333	ITM Bacco S.r.l.
Patrimonio netto		USD 18.547.970	USD 663.311	Lowa Boots LLC
Patrimonio netto		EUR 16.475.293	EUR -1.796.360	Lowa Production Sro
Patrimonio netto		EUR 35.363.465	EUR 2.309.912	Lowa R&D S.r.l.
Patrimonio netto		CHF 7.173.648	CHF 791.643	Lowa Schuhe AG
Patrimonio netto		EUR 123.270.126	EUR 16.640.902	Lowa Sportschuhe GmbH
Patrimonio netto		EUR 144.500,00	EUR 6.015,00	Lowa Austria GmbH
Patrimonio netto		EUR 3.926.334	EUR 613.289	Microhard S.r.l.
Patrimonio netto		CHF 7.968.067	CHF 68.961	MM Holding AG
Fair Value		EUR 27.653.661 <sup>(4)</sup>	EUR 27.458.060 <sup>(4)</sup>	New Flour S.p.A.
Patrimonio netto		EUR -83.481	EUR -183.372	Norfin S.r.l.
Integrale	5,000	EUR 161.845.505	EUR 2.704.325	Officina Profumo-Farmaceutica di Santa Maria Novella S.p.A.
Integrale		USD 2.609.621	USD 144.052	Officina Profumo-Farmaceutica di Santa Maria Novella of America Corporation
Integrale		EUR 1.292.086	EUR -66.522	Punta Ala Promozione e Sviluppo Immobiliare S.r.l.
Costo		EUR 137.629	EUR -357.268	R.T.P. Radio Televisione Peloritana S.r.l.
Integrale	49,000	EUR 596.171	EUR 54.184	Rovale S.r.l.
Patrimonio netto		EUR 41.700.216	EUR -884.908	S.E.S. Società Editrice Sud S.p.A.
Integrale		EUR 1.200.964	EUR -49.463	Santa Maria Novella France S.A.S.
Integrale	-	HKD n.d.	HKD n.d.	Santa Maria Novella Hong Kong Limited
Integrale		JPY 52.425.864	JPY -128.467.166	Santa Maria Novella Japan K.K.
Integrale		GBP 840.156 <sup>(5)</sup>	GBP 99.263 <sup>(5)</sup>	Santa Maria Novella UK Limited
Fair Value	-	EUR n.d.	EUR n.d.	Schema Piada S.p.A.
Patrimonio netto		EUR 3.114.280	EUR 399.667	Schöffel-Lowa-Sportartikel GmbH & Co. KG
Costo		EUR -25.740 <sup>(1)</sup>	EUR -62.743 <sup>(1)</sup>	Sicilia On Line S.r.l. in liquidazione
Integrale		RON -16.610.275	RON -8.882.180	SIDI Romania S.r.l. (già La Sierra Scarpe S.r.l.)
Integrale		EUR 64.396.968	EUR -6.589	SIDI Sport S.r.l.
Integrale		EUR 2.207.517	EUR 253.626	Sirap Gema S.r.l. in liquidazione

Denominazione	Sede	Capitale		Quota posseduta dalle società del Gruppo			
				Diretta	Indiretta	%	
Société d'Etudes de Participations et de Courtages S.A.	Montecarlo	MC	EUR	1.290.000,00	99,983	99,983	Italmobiliare S.p.A.
Sofia S.r.l.	Pisogne (BS)	I	EUR	18.918,00	55,001	55,001	Iseo Serrature S.p.A.
Solar Derthona S.r.l.	Villa di Serio (BG)	I	EUR	30.000,00	100,000	100,000	Italgen S.p.A.
Solar Rooftop S.r.l.	Villa di Serio (BG)	I	EUR	50.000,00	100,000	100,000	Italgen S.p.A.
T.G.S. Telegiornale di Sicilia S.r.l.	Palermo	I	EUR	336.000,00	98,099	98,099	Giornale di Sicilia Editoriale Poligrafica S.p.A.
					1,901	1,901	S.E.S. Società Editrice Sud S.p.A.
Tecnica Group Canada Inc	Saint-Laurent	CA	CAD	4.000.000,00	100,000	100,000	Tecnica Group S.p.A.
Tecnica Group France S.a.r.l.	Annecy-Le-Vieux	FR	EUR	1.000.000,00	100,000	100,000	Tecnica Group S.p.A.
Tecnica Group Germany GmbH	Jetzendorf	D	EUR	715.808,00	100,000	100,000	Tecnica Group S.p.A.
Tecnica Group Japan Ltd	Tokyo	JPN	JPY	100.000.000,00	99,900	99,900	Tecnica Group S.p.A.
Tecnica Group S.p.A.	Giavera del Montello (TV)	I	EUR	38.533.835,00	40,000	40,000	Italmobiliare S.p.A.
Tecnica Group Schweiz AG	Stans	CH	CHF	500.000,00	100,000	100,000	Tecnica Group S.p.A.
Tecnica Group USA-Corp.	West Lebanon	USA	USD	5.800.000,00	100,000	100,000	Tecnica Group S.p.A.
Tecnica Group Ukraine LLC	Beregovo	UA	EUR	150.000,00	100,000	100,000	Tecnica Ungheria Kft.
Tecnica Ungheria Kft.	Nagykálló	H	EUR	3.454.422,00	99,000	99,000	Tecnica Group S.p.A.
					1,000	1,000	Norfin S.r.l.
Tianjing Tecnica International Trading Co., Ltd	Tianjin Port	RC	CNY	2.417.770,00	100,000	100,000	Tecnica Group S.p.A.

(1) Bilancio al 31/12/2012

(2) Chiusura esercizio al 31/01/2025

(3) Chiusura esercizio al 30/11/2024

(4) Chiusura esercizio al 30/06/2024

(5) I dati di bilancio si riferiscono all'esercizio chiuso al 31/12/2023

Metodo	Interessenza di minoranza %	Patrimonio Netto al 31/12/2024		Risultato d'esercizio 2024		Denominazione
Integrale	0,020	EUR	132.959	EUR	18.576	Société d'Etudes de Participations et de Courtages S.A.
Patrimonio netto		EUR	666.965	EUR	-117.932	Sofia S.r.l.
Integrale		EUR	257.369	EUR	227.369	Solar Derthona S.r.l.
Integrale		EUR	84.959	EUR	-33.909	Solar Rooftop S.r.l.
Costo		EUR	817.479	EUR	-71.802	T.G.S. Telegiornale di Sicilia S.r.l.
Patrimonio netto		CAD	5.851.011	CAD	-520.210	Tecnica Group Canada Inc
Patrimonio netto		EUR	5.018.329	EUR	407.837	Tecnica Group France S.a.r.l.
Patrimonio netto		EUR	251.921	EUR	-188.587	Tecnica Group Germany GmbH
Patrimonio netto		YEN	393.741.899	YEN	66.307.999	Tecnica Group Japan Ltd
Patrimonio netto		EUR	120.986.883	EUR	10.409.002	Tecnica Group S.p.A.
Patrimonio netto		CHF	2.690.167	CHF	261.099	Tecnica Group Schweiz AG
Patrimonio netto		USD	46.137.169	USD	3.017.169	Tecnica Group USA-Corp.
Patrimonio netto		EUR	135.074	EUR	-153.312	Tecnica Group Ukraine LLC
Patrimonio netto		EUR	15.811.306	EUR	3.344.471	Tecnica Ungheria Kft.
Patrimonio netto		CNY	-607.684	CNY	1.151.139	Tianjing Tecnica International Trading Co., Ltd

# ITALMOBILIARE

INVESTMENT HOLDING

## Attestazione ex art. 154 – bis comma 5 TUF relativa al bilancio semestrale abbreviato consolidato ai sensi dell’art. 81-ter del Regolamento Consob n.11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche e integrazioni

1. I sottoscritti Carlo Pesenti, Consigliere Delegato e Mauro Torri, Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari di Italmobiliare 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 semestrale abbreviato consolidato**, nel corso del periodo dal 1° gennaio 2025 al 30 giugno 2025.
2. La valutazione dell’adeguatezza delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio semestrale abbreviato consolidato al 30 giugno 2025 è basata su un modello definito da Italmobiliare in coerenza con il CoSO framework (documentato nel *CoSO Report*) e tiene anche conto del documento “*Internal Control over Financial Reporting – Guidance for Smaller Public Companies*”, entrambi elaborati dal Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission che rappresentano un framework di riferimento generalmente accettato a livello internazionale.
3. Si attesta, inoltre, che:
  - 3.1 il bilancio semestrale abbreviato consolidato al 30 giugno 2025:
    - a) è redatto in conformità ai principi contabili internazionali applicabili riconosciuti nella Comunità Europea ai sensi del regolamento (CE) n.1606/2002 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 19 luglio 2002;
    - b) corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
    - c) è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria di Italmobiliare S.p.A. e dell’insieme delle imprese incluse nel consolidamento.
  - 3.2 la relazione intermedia sulla gestione comprende un’analisi attendibile dei riferimenti agli eventi importanti che si sono verificati nei primi sei mesi dell’esercizio e alla loro incidenza sul bilancio semestrale abbreviato consolidato, unitamente a una descrizione dei principali rischi e incertezze per i sei mesi restanti dell’esercizio. La relazione intermedia sulla gestione comprende, altresì, un’analisi attendibile delle informazioni sulle operazioni rilevanti con parti correlate.

30 luglio 2025

Consigliere Delegato



Carlo Pesenti

Dirigente preposto alla redazione  
dei documenti contabili societari



Mauro Torri

# Deloitte.

Deloitte & Touche S.p.A.  
Via Santa Sofia, 28  
20122 Milano  
ItaliaTel: +39 02 83322111  
Fax: +39 02 83322112  
www.deloitte.it

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

Agli Azionisti di  
Italmobiliare S.p.A.

### Introduzione

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

### Portata della revisione contabile limitata

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

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

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

Codice Fiscale/Registro delle Imprese di Milano Monza Brianza Lodi n. 03049560166 - R.E.A. n. MI-1720239 | Partita IVA: IT03049560166

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

© Deloitte & Touche S.p.A.

## Deloitte.

2

### Conclusioni

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

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.



**Massimiliano Semprini**  
Socio

Milano, 5 agosto 2025



---

**ITALMOBILIARE**  
INVESTMENT HOLDING

[www.italmobiliare.it](http://www.italmobiliare.it)

