zest
Future. Faster.

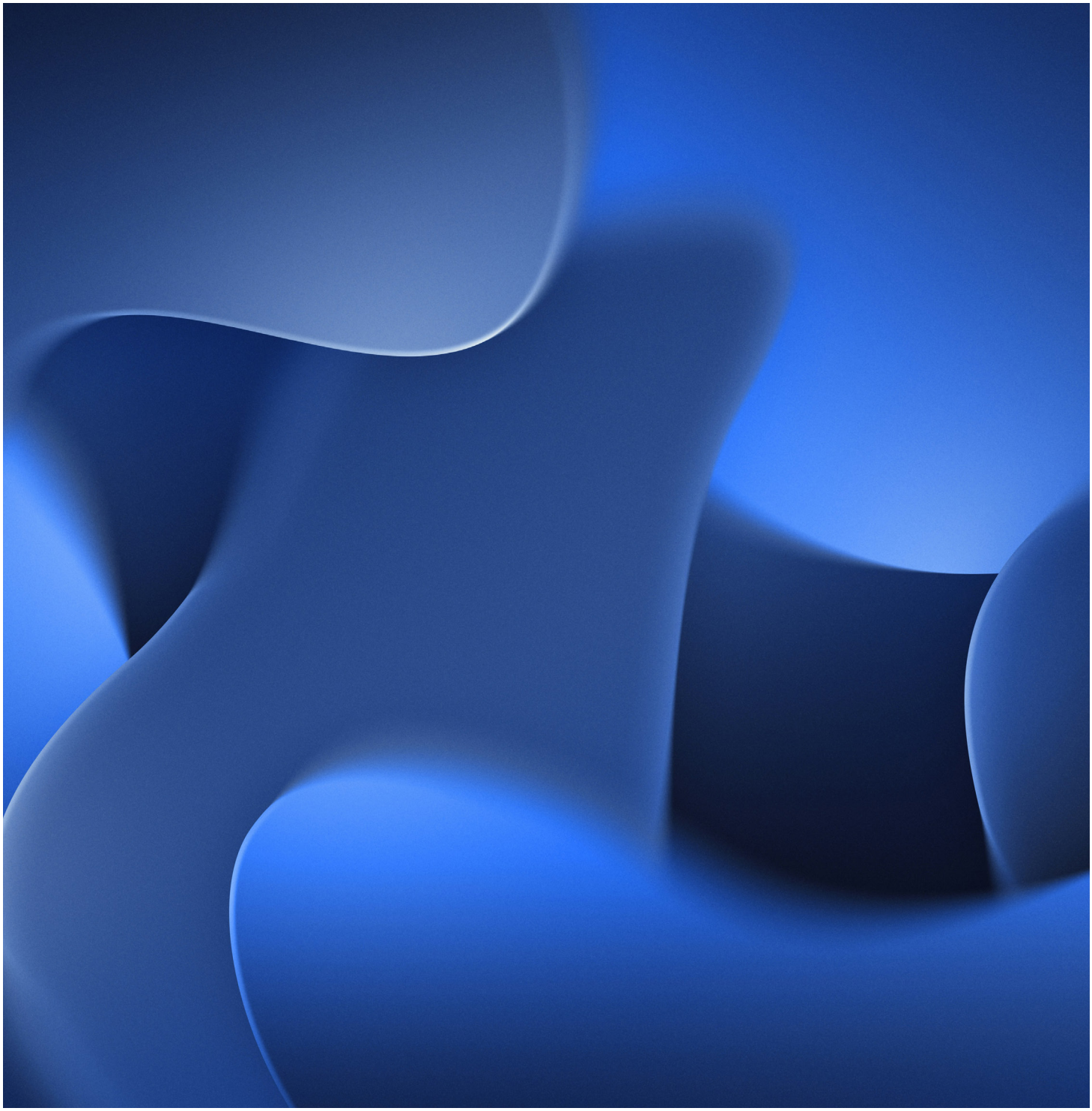
RELAZIONE FINANZIARIA SEMESTRALE

al 30 giugno 2026

Relazione Finanziaria Semestrale

RELAZIONE FINANZIARIA SEMESTRALE

Lettera agli azionisti e ai partner di Zest



Gentili Azionisti,

il primo semestre del 2026 rappresenta per Zest l'avvio di una nuova fase: dopo il percorso di trasformazione intrapreso nel 2025, il Gruppo è oggi concentrato sull'esecuzione del modello industriale definito dal Piano. I risultati del periodo mostrano progressi concreti sul fronte dell'efficienza, della solidità finanziaria e della capacità di attivare risorse a supporto delle startup, confermando la direzione strategica intrapresa.

In un mercato del venture capital ancora selettivo, Zest ha mantenuto ricavi e proventi pari a circa 4,1 milioni di euro, con le divisioni Spazi ed Eventi, Investments e Innovation sostanzialmente in linea con il primo semestre del 2025. Le azioni di razionalizzazione avviate dal management hanno generato una riduzione dei costi di circa 750 mila euro e un miglioramento dell'EBITDA operativo ricorrente di circa 490 mila euro rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente. Pur restando aree da consolidare, questi risultati indicano che il percorso verso una maggiore efficienza e marginalità sta producendo effetti misurabili.

Anche la struttura finanziaria si è rafforzata: l'indebitamento finanziario netto si è ridotto da circa 6,3 milioni di euro a fine 2025 a circa 5,2 milioni di euro al 30 giugno 2026. È un progresso importante, che riflette l'attenzione alla disciplina finanziaria e crea condizioni più favorevoli per sostenere le prossime fasi di sviluppo del Gruppo.

Nel semestre Zest ha confermato la propria capacità di mobilitare capitali e accompagnare la crescita delle partecipate. Le operazioni concluse sul portafoglio hanno raggiunto un valore complessivo di circa 16 milioni di euro, di cui circa 14,8 milioni apportati da investitori terzi e circa 1,1 milioni investiti direttamente dal Gruppo. Sono state inoltre realizzate alcune cessioni, con incassi complessivi per circa 1,4 milioni di euro. Questi risultati rafforzano il ruolo di Zest come piattaforma di collegamento tra startup, investitori e partner industriali.

Il portafoglio comprende oggi circa 230 startup: un centinaio detenute direttamente e circa 130 partecipate indirettamente attraverso una mezza dozzina di veicoli settoriali. La componente diretta, più matura e con un holding period medio di circa sei anni, rappresenta circa l'80% del valore complessivo del portafoglio. Su questo patrimonio stiamo concentrando un'attività mirata di supporto alla crescita, attrazione di co-investitori e individuazione delle migliori opportunità di valorizzazione ed exit. Parallelamente, continuiamoamo ad alimentare il portafoglio più giovane attraverso i programmi di accelerazione e gli scouting ticket, mantenendo un presidio qualificato nelle fasi pre-seed e seed.

L'Intelligenza Artificiale è una componente centrale di questa strategia: oltre la metà delle soluzioni sviluppate dalle startup in portafoglio utilizza già tecnologie AI. La sua integrazione rappresenta una leva concreta per accelerare lo sviluppo delle soluzioni e il loro ingresso sul mercato, rafforzandone la competitività e l'attrattività per clienti, partner industriali e potenziali acquirenti. Intendiamo valorizzare questa competenza lungo tutto il percorso di crescita delle partecipate, orientandone lo sviluppo anche alla costruzione delle condizioni più favorevoli per future opportunità di exit.

In questa direzione si colloca il lancio, avvenuto dopo la chiusura del semestre, di Z_One, il nuovo Fondo gestito da Eureka! Venture SGR e focalizzato principalmente su AI Applications e UrbanTech. Zest, primo investitore privato del Fondo con un commitment di circa 5 milioni di euro, ne ricopre il ruolo di Key Advisor esclusivo. L'iniziativa rafforza la capacità di investimento della piattaforma e consente di valorizzarne ulteriormente il dealflow, il network corporate e istituzionale e l'esperienza maturata nei programmi di accelerazione.

Prosegue, inoltre, il rafforzamento delle attività di Open Innovation e Corporate Venturing. Le relazioni, le metodologie e gli strumenti sviluppati nel tempo ci consentono di affiancare imprese, istituzioni e territori nei percorsi di trasformazione. Un'iniziativa di particolare rilievo nell'anno è il lancio in Sardegna della PoC Factory nell'ambito del programma BIOS - Bio Based Innovation Outpost in Sardinia, dedicata allo sviluppo di progetti di innovazione bio-based e circolare con il coinvolgimento delle PMI del territorio. Il programma mette in relazione startup, PMI e partner industriali per tradurre soluzioni innovative in sperimentazioni concrete, verificandone l'applicabilità in contesti produttivi reali e favorendone l'adozione. È un esempio dell'approccio che intendiamo consolidare: partire dai bisogni delle imprese, accompagnare la validazione delle tecnologie e creare opportunità di accesso al mercato. Vogliamo rendere quest'area sempre più focalizzata sulle attività a maggiore valore aggiunto, migliorandone ricavi e marginalità e creando connessioni più efficaci con le startup del portafoglio.

Operiamo in uno scenario globale segnato da tensioni geopolitiche, incertezza macroeconomica e rapida evoluzione tecnologica. In questo contesto continueremo ad allocare le risorse con disciplina, selezionando le iniziative con il maggiore potenziale e cogliendo le opportunità offerte dalla trasformazione industrialiale. La nostra priorità è tradurre la qualità degli asset, delle competenze e delle relazioni del Gruppo in risultati sempre più solidi e duraturi.

I progressi raggiunti sono il risultato dell'ottimo lavoro delle persone di Zest, del management, del Consiglio di Amministrazione e di tutte le società del Gruppo. A loro va il mio ringraziamento.

Un ringraziamento particolare va a voi Azionisti, che continuate a sostenere il percorso di evoluzione del Gruppo e a condividerne la visione.

Guardiamo alla seconda parte dell'anno con fiducia, concretezza e ambizione. Le priorità sono chiare: proseguire nel recupero della marginalità operativa, valorizzare il portafoglio, accompagnare la crescita di Z_One e rafforzare le attività di Open Innovation e Corporate Venturing. Continueremo a lavorare affinché Zest esprima pienamente il potenziale della piattaforma integrata costruita in questi anni e generi valore sostenibile nel tempo per tutti gli stakeholder.

Con stima e riconoscenza,

Il Presidente del Consiglio di Amministrazione

Marco Giovannini



Indice

01. Dati societari 08
02. Cariche sociali 14
03. Zest S.p.a. in borsa 18
04. Relazione sulla Gestione 24
05. I risultati del Gruppo 36
06. Bilancio Semestrale Cosolidato al 30 giugno 2026 54
07. Note Illustrative 64
08. Attestazione del Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato 100
09. Relazione di Revisione contabile limitata sul Bilancio Semestrale Consolidato 104
10. Le Nostre Startup 108

01.



Dati Societari



DATI SOCIETARI

SEDE LEGALE

Zest S.p.A.
Via Marsala 29h
00185 ROMA

DATI LEGALI

Capitale Sociale sottoscritto e versato Euro 42.710.787,47
Codice Fiscale e n° iscrizione: 81020000022 del Reg. Imprese di Roma
Partita Iva: 01932500026
Iscrizione C.C.I.A.A. Roma al n° 1356785 R.E.A.
Iscritta nell'apposita sezione speciale C.C.I.A.A. Roma in qualità di INCUBATORE CERTIFICATO






02.



Cariche Sociali

CARICHE SOCIALI

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE IN CARICA FINO ALL'APPROVAZIONE DEL BILANCIO 2026

CARICA	NOME E COGNOME
Presidente	Marco Giovannini
Amministratore Delegato	Marco Gabriele Gay
Consigliere non esecutivo	Paola Generali
Consigliere indipendente	Filippo Maria Bruno
Consigliere indipendente	Francesca di Girolamo
Consigliere indipendente	Claudia Cattani
Consigliere non esecutivo	Luigi Capello
Consigliere indipendente*	Silvia Rinaldi
Consigliere non esecutivo	Claudio Berretti
Consigliere indipendente	Francesca Giubergia

* ai sensi degli artt. 147ter, 4° comma, e 148 3° comma, del TUF, ma non ai sensi dell'art. 2 del Codice di Corporate Governance

COLLEGIO SINDACALE IN CARICA FINO ALL'APPROVAZIONE DEL BILANCIO 2026

CARICA	NOME E COGNOME
Presidente	Fabrizio Palma
Sindaco effettivo	Antonia Coppola
Sindaco effettivo	Giovanni Crostarosa Guicciardi

AMMINISTRATORE INCARICATO SISTEMA CONTROLLI INTERNI
Marco Gabriele Gay

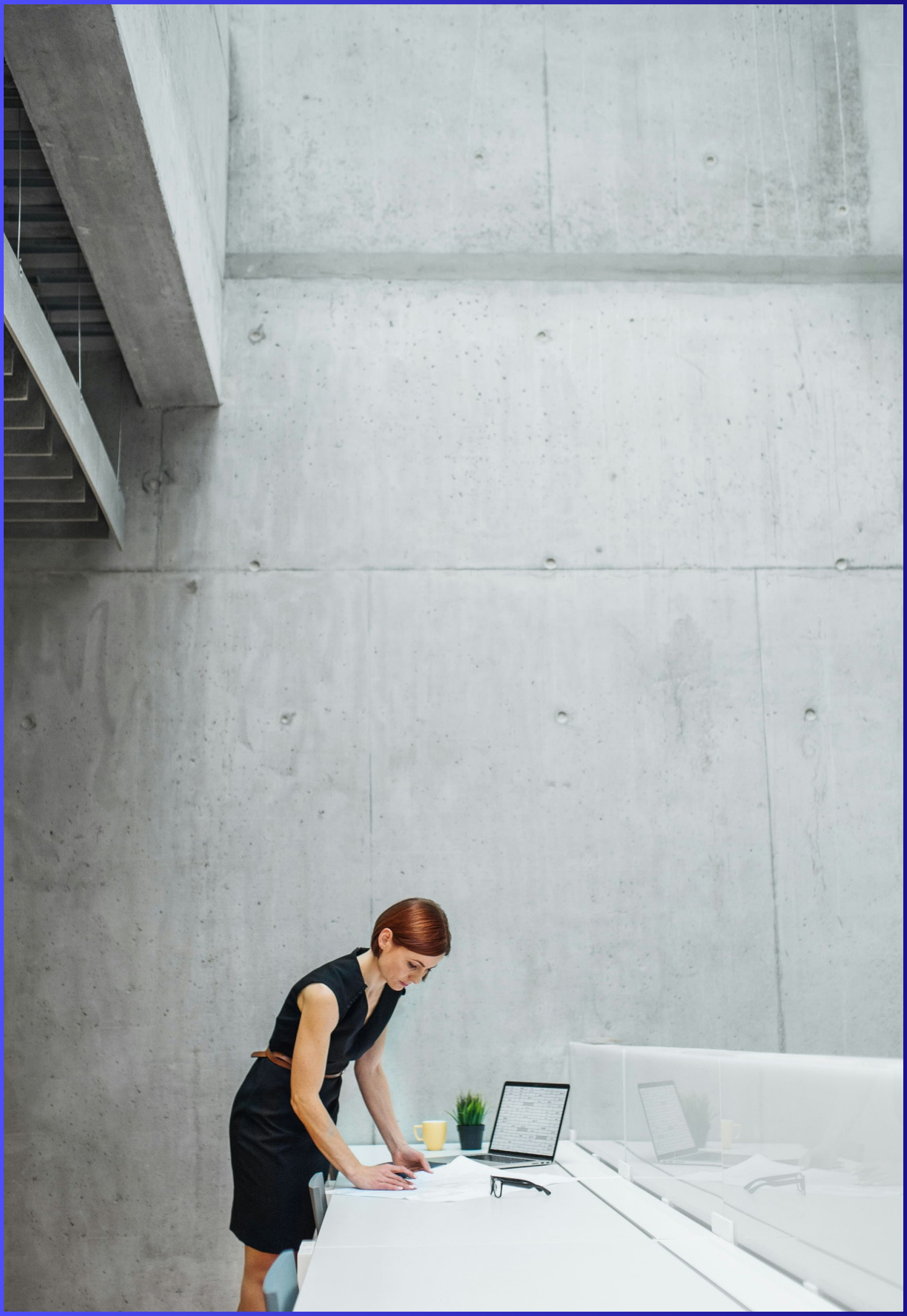
COMITATO CONTROLLO E RISCHI E OPERAZIONI PARTI CORRELATE
Filippo Maria Bruno (Presidente)
Francesca Giubergia
Silvia Rinaldi

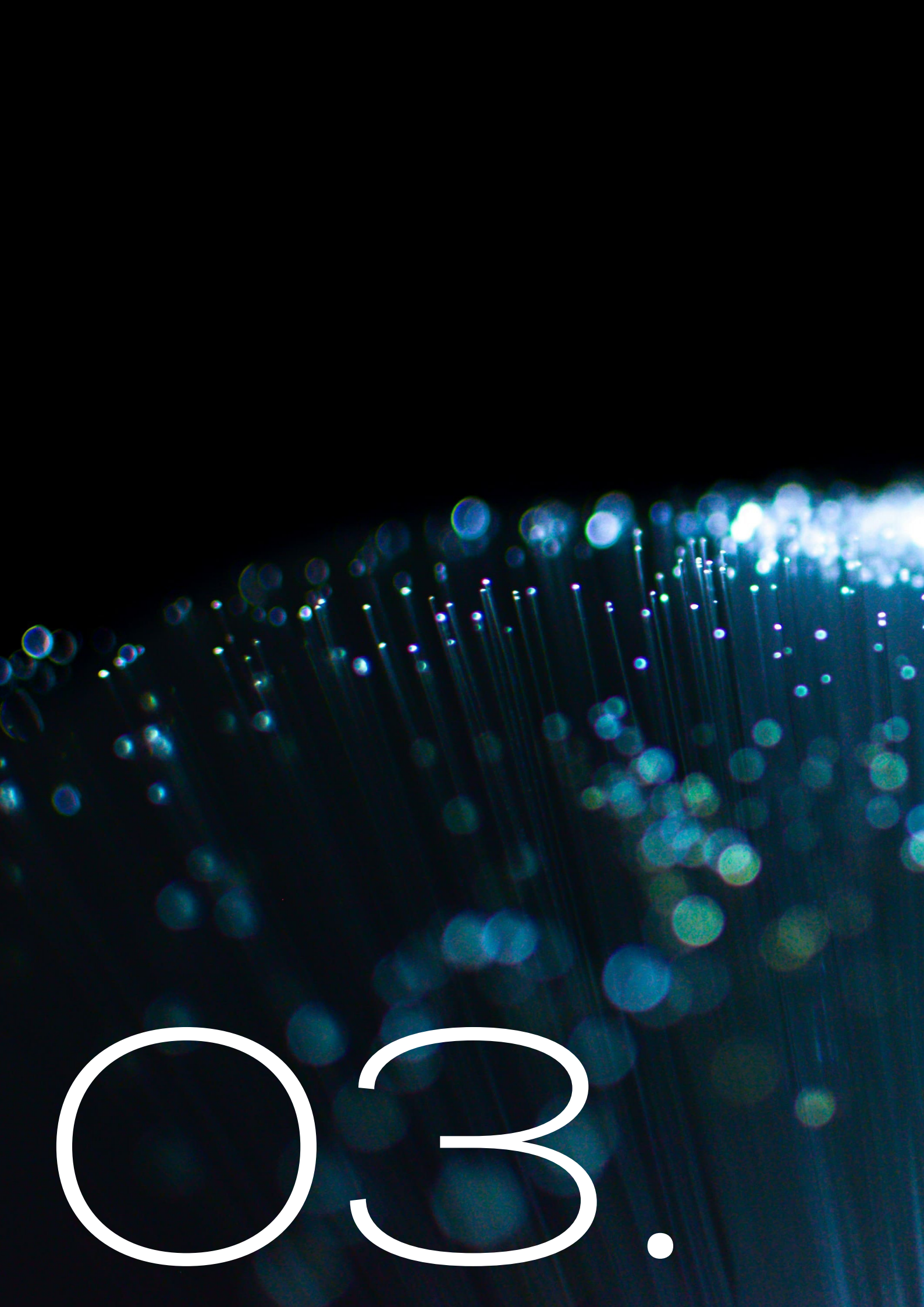
COMITATO REMUNERAZIONE E OPERAZIONI PARTI CORRELATE
Claudia Cattani (Presidente)
Claudio Berretti
Marco Giovannini

ORGANISMO DI VIGILANZA
Fabrizio Palma (Presidente)
Giovanni Crostarosa Guicciardi
Antonia Coppola

SOCIETÀ DI REVISIONE IN CARICA FINO ALL'APPROVAZIONE DEL BILANCIO 2029
EY S.p.A.

DIRIGENTE PREPOSTO ALLA REDAZIONE DEI DOCUMENTI CONTABILI SOCIETARI
Fabrizio Marziali




03.



Zest SpA in Borsa

PREMESSA

La Relazione del Consiglio di Amministrazione (di seguito Relazione) sull'andamento semestrale della gestione è basata sul Bilancio Semestrale Consolidato Abbreviato al 30 giugno 2025 che è stato redatto in conformità ai principi contabili internazionali (International Accounting Standards - IAS e International Financial Reporting Standards - IFRS) emanati dall'International Accounting Standards Board (IASB) e alle interpretazioni dell'International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC) e dello Standing Interpretations Committee (SIC), riconosciuti nell'Unione Europea ai sensi del regolamento (CE) n. 1606/2002 e in vigore alla stessa data. L'insieme di tutti i principi e le interpretazioni di riferimento sopraindicati è di seguito definito "IFRS-EU".

Il Bilancio Semestrale Consolidato Abbreviato al 30 giugno 2025 (di seguito Bilancio semestrale) è redatto secondo le disposizioni dello IAS 34 "Bilanci intermedi" (di seguito "IAS 34") nella prospettiva della continuità aziendale.

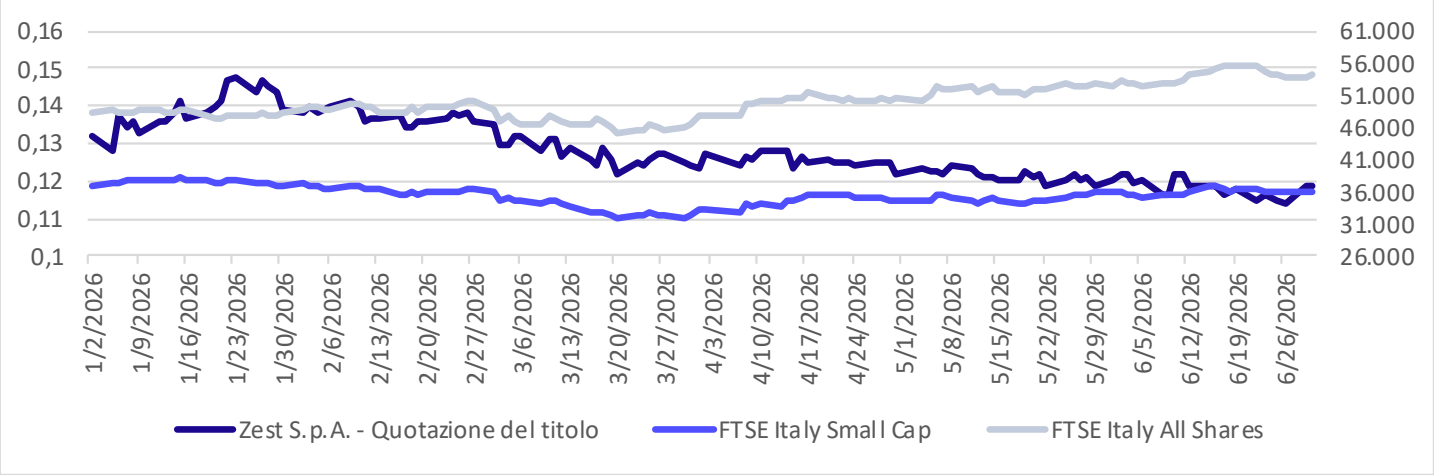
La Relazione deve essere letta congiuntamente ai Prospetti contabili e alle relative Note illustrative, parti integranti del Bilancio semestrale 2025. Tali documenti includono le informazioni aggiuntive richieste dalla CONSOB, con i provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. 38/2005 (delibere 15519 e 15520 del 27 luglio 2006 e comunicazione DEM/6064293 del 28 luglio 2006, nonché con ogni successiva comunicazione recante disposizioni in materia d'informativa finanziaria).





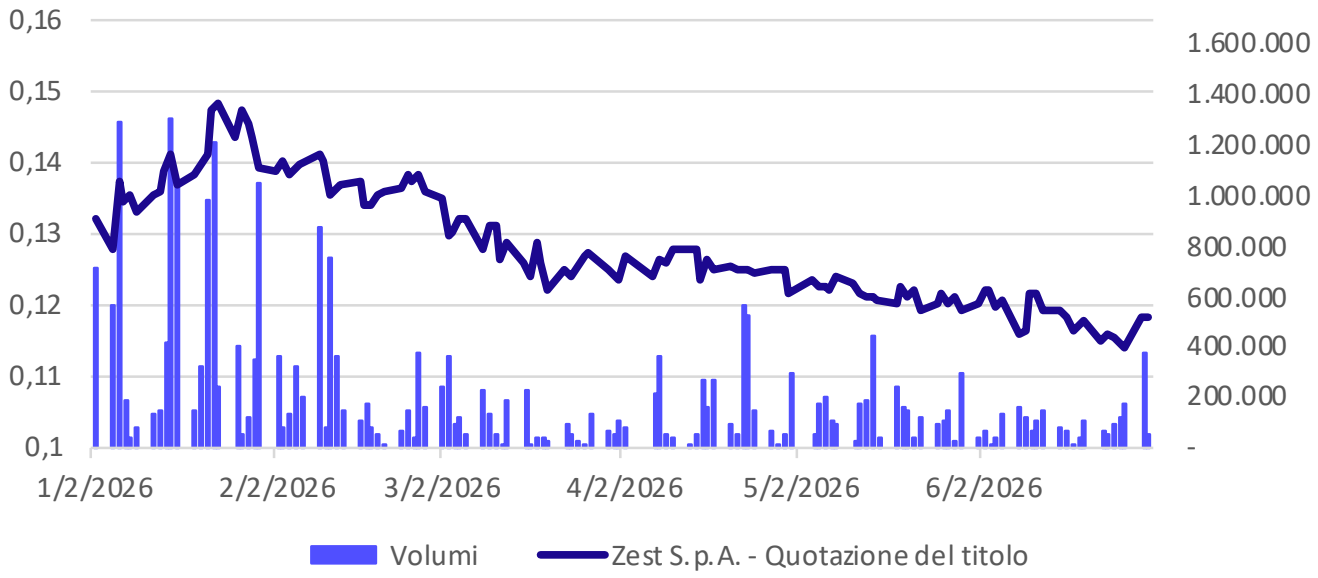
ZEST SPA IN BORSA

Andamento del titolo rispetto agli indici: FTSE Italia ALL Share e FTSE Italia Small Cap

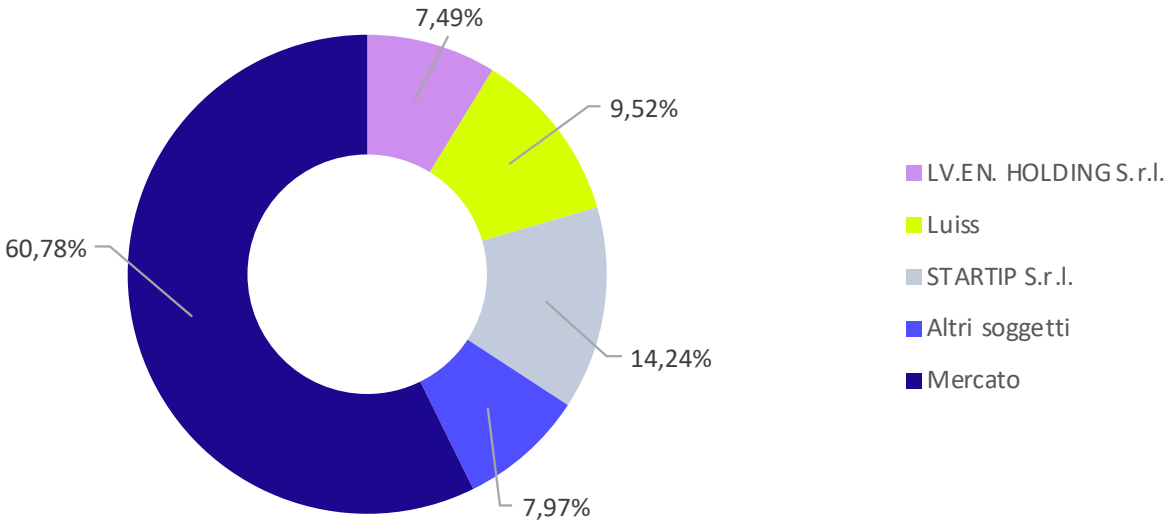


PRINCIPALI INDICATORI BORSISTICI DI ZEST S.P.A.	
Prezzo ufficiale al 2 gen-2026	0,1320
Prezzo ufficiale al 30-giu-2026	0,1185
Prezzo minimo del periodo	0,1095
Prezzo massimo del periodo	0,1510
Capitalizzazione di Borsa 2-gen-2026	26.146.653
Capitalizzazione di Borsa 30-giu-2026	23.472.564
N° azioni in circolazione al 2-gen-2026	198.080.705
N° azioni in circolazione al 30-giu-2026	198.080.705
N° azioni scambiate dal 2-gen-2026	26.133.220
Volume medio giornaliero del periodo	209.066

Andamento del titolo di ZEST - Primo Semestre 2026



RIPARTIZIONE DEL CAPITALE SOCIALE DI ZEST S.P.A. AL 30.06.2026



04.

Relazione sulla Gestione

RELAZIONE SULLA GESTIONE

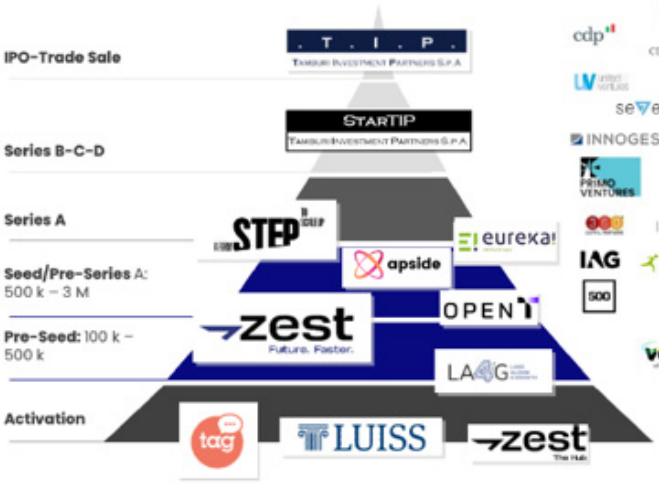
LE ATTIVITÀ DEL GRUPPO

Il Gruppo Zest è un sistema integrato che investe nelle startup e le supporta nello sviluppo del business. Il business model consiste nel selezionare i migliori talenti imprenditoriali, nell'investire in capitale di rischio e nel supportarli nel percorso di crescita fino a realizzare l'Exit. Nel 2025 Zest si è affermato nel contesto italiano come il primo operatore privato per numero di round, secondo solo a CDP Venture Capital.
Unitamente a ciò, il Gruppo si distingue anche per le attività di Innovation & Corporate Venturing, (Open Innovation), che consentono alle startup di creare proficue relazioni con i clienti corporate che a loro volta ne beneficiano in termini di nuove idee, soluzioni e competenze tecnologiche.

La Capogruppo Zest S.p.A. è una società quotata all'Euronext Milan ed è riconosciuta come Incubatore Certificato di startup innovative (ex Decreto Crescita 2.0 – D.L. n.179/2012, convertito con modificazioni in Legge n. 221/2012, e successive modificazioni ed emendamenti) con sede a Roma, Milano e Torino.

Corporates





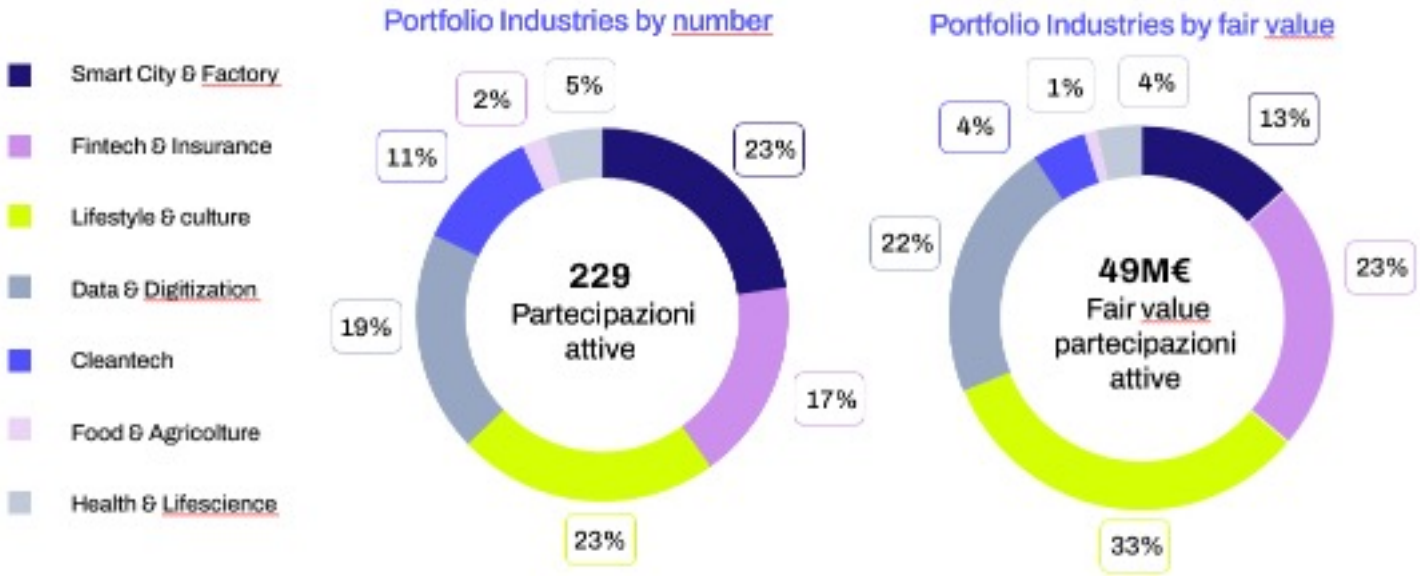
Investors



1. Investimenti

Zest investe prevalentemente in startup tech, sia in modo diretto sia mediante veicoli di investimento, joint venture o fondi di investimento partecipati anche da altri investitori.
Attraverso i programmi di accelerazione e l'investimento nella fase Pre-Seed, Zest supporta le startup con servizi di accelerazione e le dota delle risorse finanziarie necessarie per lo sviluppo delle prime metriche di business. Al termine del Programma, le startup sono valutate sulla base di specifiche metriche, tenendo in considerazione le condizioni di mercato, i trend rilevanti e le potenzialità di Exit. Al fine di supportare lo sviluppo delle metriche delle startup che abbiano conseguito risultati significativi, il Gruppo può continuare ad investire nei cosiddetti follow-on nella fase Seed, tale investimento può avvenire anche su startup che non hanno partecipato ai Programmi di Accelerazione, purché siano nella stessa fase di sviluppo e presentino almeno risultati equivalenti.
Il portafoglio è composto da partecipazioni eterogenee. Comprende, infatti, 99 startup attive detenute direttamente e 130 startup attive detenute indirettamente attraverso sei SPV (Special Purpose Vehicle) verticali per settore.

Il portafoglio diretto include partecipazioni più mature, con un holding period medio di circa sei anni. Molte di queste società hanno raggiunto uno stadio di sviluppo che consente di valorizzare e potenzialmente capitalizzare gli investimenti. In termini di valore, questo segmento rappresenta circa l'80% del valore complessivo del portafoglio.
Il portafoglio indiretto, invece, presenta un holding period medio di circa due anni. Le startup al suo interno si trovano generalmente in una fase acerba ed il loro potenziale valore deve ancora esprimersi pienamente.
Le startup sviluppano diverse tecnologie, tra cui cloud computing, blockchain, IoT e big data analytics, con l'intelligenza artificiale quale denominatore comune. Infatti, il 53% delle soluzioni sviluppate dal portafoglio del Gruppo si basa sull'utilizzo dell'IA.
Oltre ad essere diversificato per maturity, il portafoglio presenta anche un'importante diversificazione settoriale. Gli investimenti di Zest sono infatti distribuiti in sette verticali, come illustrato di seguito, con una ripartizione complessivamente piuttosto equilibrata tra i diversi settori.



Nel corso del primo semestre 2026 il Gruppo Zest ha investito Euro 1.096 migliaia, di cui:

- Euro 965 migliaia in nuove startup tramite i programmi di accelerazione, di cui Euro 455 migliaia sono stati investiti attraverso "scouting ticket" ovvero investimenti di Euro 35 migliaia ciascuno, realizzati attraverso finanziamenti convertendo direttamente da Zest Investments;
- Euro 13 migliaia in follow-on all'interno dei programmi di accelerazione;
- Euro 118 migliaia in follow-on in startup già nel portafoglio.

Oltre ai programmi di accelerazione, gli investimenti possono avvenire anche tramite Joint Venture, modello che prevede il coinvolgimento di una Corporate che dota di risorse finanziarie un veicolo (SPV) per investire nelle fasi successive sul portafoglio di Zest. Attualmente le JV sono 2: Apside lanciata nel 2023 insieme ad Intesa Sanpaolo per la quale si prevedono investimenti per un massimo di Euro 15 milioni ed OpenT, costituita nel 2024 insieme a Tinexta, per la quale si prevedono investimenti per un massimo di Euro 5 milioni. Per entrambe le joint venture i tagli di investimento sono simili con un primo investimento di Euro 250 migliaia ed un follow-on medio di 1 milione di euro. Attualmente sono stati siglati 15 investimenti in Apside e 4 investimenti in Open T.

1.1 I Programmi di Accelerazione

Di seguito presentiamo una panoramica dei nostri principali programmi di accelerazione.

Questi programmi sono gestiti congiuntamente dal team Investments, focalizzato sulla selezione e sul finanziamento di realtà ad alto potenziale, e dal team di Accelerazione, che, all'interno dell'area Innovation, offre alle startup formazione, mentorship, risorse strategiche e opportunità di networking con corporate partner e altri stakeholder.

ARGO

Il programma di accelerazione Argo, svolto per il tramite del veicolo Traveltech Accelerator S.r.l., supporta la crescita ed investe in startup ad alto potenziale tecnologico in grado di sviluppare la digitalizzazione nei settori del turismo, dei viaggi e della cultura. L'acceleratore è stato lanciato nel 2022 insieme a CDP Venture Capital, che co-investe nelle startup, con il supporto del Main Partner Intesa Sanpaolo e Intesa Sanpaolo Innovation Center, del corporate partner Human Company e dei partner tecnici VeniSIA, Università Ca' Foscari e Scuola Italiana dell'Ospitalità. Nel 2025 è terminata la terza edizione del programma di accelerazione, attualmente il veicolo detiene 24 partecipazioni e ha concluso 5 operazioni follow-on.

FIN+TECH

Il programma di accelerazione Fin+Tech, svolto per il tramite del veicolo Fintech & Insurtech Accelerator S.r.l., nasce con l'obiettivo di creare in Italia un polo di innovazione europeo per i settori fintech ed insurtech, due dei principali settori del Venture Capital market. L'acceleratore è stato lanciato con CDP Venture Capital, Fintech District, Startupbootcamp, CREDEM e NEXI che co-investono nelle startup ed è supportato dai corporate partner, BNL, Cardiff, Mediolanum, Reale, Compass, Net Insurance, Intesa Sanpaolo, Intesa Sanpaolo Vita, Sella e Banca IFIS, Credem, TeamSystem e Nexi. Nel 2025 è terminata la quarta edizione del programma, iniziata nel 2024. Ad oggi, sono 49 le startup che hanno ricevuto un investimento Pre-Seed di cui 10 hanno ricevuto un ulteriore investimento follow-on.

HABISMART

Il programma di accelerazione HabiSmart, svolto per il tramite del veicolo Habitech Accelerator S.r.l., è un programma verticale sui settori del proptech e dell'edilizia sostenibile. Zest e CDP Venture Capital co-investono nell'iniziativa insieme a COIMA, Nova Capital ed Ariston, con il supporto di Mass Challange Switzerland per lo scouting internazionale di startup e di Reale Group, Planet Smart City, Gabetti e Costim in qualità di Corporate Partner. Nel 2025 il programma ha concluso la terza edizione, iniziata nel 2024, raggiungendo i 23 investimenti Pre-seed oltre a 7 investimenti follow-on.

MAGIC MIND

Il programma di accelerazione Magic Mind, svolto per il tramite del veicolo Magic Mind Accelerator S.r.l., riguarda startup che sviluppano soluzioni native di intelligenza artificiale. Nato con l'obiettivo di eseguire circa 25 investimenti pre-seed nel triennio 2022 – 2025, l'acceleratore è co-investito da Compagnia di Sanpaolo ed è sostenuto dai corporate partner Tecnomat, Gruppo Scai, Exprivia, AWS, Reale Mutua, Infocamere, Credem, Iren nonché dalla Fondazione Bruno Kessler in qualità di partner tecnico. È terminata la terza edizione del programma e sono 26 le startup che hanno ricevuto un investimento pre-seed di cui 5 hanno già ricevuto un investimento follow-on.

MAGIC SPECTRUM

Il programma di accelerazione Magic Spectrum, svolto per il tramite del veicolo Magic Spectrum S.r.l., è rivolto a startup operanti nell'ambito della connectivity, che sviluppano tecnologie volte a offrire alle imprese soluzioni avanzate per la connettività. L'acceleratore è stato lanciato con CDP Venture Capital e Fondazione Compagnia di San Paolo, che co-investono nelle startup e sostenuto dai partner industriali Cisco, INWIT, Melita, Reale Group, UnipolTech, ViaNova e Iren. È in corso la quarta edizione del programma, ad oggi sono stati perfezionati un totale di 25 investimenti oltre a 8 follow-on.

ZERO

Il programma di accelerazione Zero, svolto per il tramite del veicolo Clean Tech Accelerator S.r.l., riguarda tecnologie in grado di velocizzare i processi di transizione ecologica e decarbonizzazione delle imprese. L'acceleratore è stato lanciato insieme con CDP Venture Capital ed Elis, che co-investono nelle startup, ed è sostenuto dal Main Partner Eni e dai corporate partner Acea, Maire Tecnimont, Microsoft e Vodafone. Nel corso del 2025 il programma ha terminato la sua quarta edizione concludendo dal 2020 ad oggi un totale di 31 investimenti e 9 follow-on.



RELAZIONE SULLA GESTIONE

Portfolio Management: Standard Programs



Scounting

Continuous Scouting and 12 month longOpen Call



Bootcamps



Partners Briefings

Constant relationship with C. Partners through dedicated meetings and dealflow sharing



Investments

Up to 4 Investments moment per year for each vertical



Accelerator

Rolling Acc. Programs with batch starting every 4/months

of startup

ACCELERATION PROGRAM ACTIVITIES

Discovery Phase

Validation Phase

Masterclass

- Idea & Product mkt fit
- Product
- Team
- Competition
- Alumni Testimonie
- Economics
- Fundraising
- Traction & Growth hacking
- Pitching & Public speaking
- Alumni Testimonies

1to1 with Zest Team

During the Acceleration program, Zest team will follow all startups through weekly 1to1 meetings, covering topics faced through masterclass, business development and fundraising.

Corporate Partners

Partners Breakfast: during Discovery phase C.Partners will do a reverse pitch, presenting their Innovation needs.

Partners Meetings: startups will have the possibility to engage with C. Partners via 1to1 meetings to drive business development and PoC.

Investors

Investors Meetings: startups will have the opportunity to meet with investor VCs and BAs from the Zest network.



12 month

Q1	Q2	Q3	Q4

Open Call > **Rolling**

Bootcamps – up to 8 per year

I Bootcamp I Bootcamp I Bootcamp I Bootcamp I Bootcamp I Bootcamp I Bootcamp I Bootcamp

Partner Briefing – up to 4 per year

P. briefing P. briefing P. briefing P. briefing



Winter Batch	Spring Batch	Summer Batch	Fall Batch

Discovery Ph ~ 15 | Validation Ph. ~ 8 | Discovery Ph ~ 15 | Validation Ph. ~ 8 | Discovery Ph ~ 15 | Validation Ph. ~ 8 | Discovery Ph ~ 15 | Validation Ph. ~ 8

Nel corso del tempo, il Gruppo si è dotato di un team di professionisti, specializzato nella selezione di startup early stage e in grado di ricercare attivamente nuove opportunità di investimento attraverso vari canali quali ad esempio eventi di settore, networking, associazioni di promozione dell'imprenditoria, università, incubatori, acceleratori e fondi di Venture Capital. Questi ultimi hanno dato vita a quella che oggi è una vasta rete di oltre 30 realtà chiamata "Scouting Partner", che supporta attivamente le attività di ricerca e selezione di nuove startup. In alcuni casi i fondatori delle startup presentano direttamente le candidature delle loro idee imprenditoriali a Zest, inviando i loro Executive Summary e Business Plan.

RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI SULLA GESTIONE

1.2 Lancio del fondo Z_One

A luglio 2026 Zest ed Eureka! Venture SGR (partecipata al 20% da Zest) hanno lanciato Z_One, nuovo fondo di venture capital, gestito da Eureka! Venture SGR, dedicato ad investimenti early-stage, prevalentemente nelle fasi pre-seed e seed. Nell'ambito dell'operazione, Zest S.p.A. assume il duplice ruolo di LP (Limited Partner), quale primo investitore privato del Fondo con un commitment pari a 5 milioni di euro e di Key Advisor esclusivo, mettendo a disposizione il proprio dealflow proprietario, il network corporate e istituzionale e il track record maturato nei programmi di accelerazione.
La tesi di investimento di Z_One si concentra su due ambiti ad alto potenziale: l'intelligenza artificiale, quale tecnologia trasversale in grado di abilitare l'innovazione in molteplici settori industriali e l'UrbanTech, verticale applicativa dedicata alla trasformazione di città, infrastrutture e servizi urbani. La strategia si articola in una prima fase di elevata diversificazione, con investimenti pre-seed fino a Euro 200 migliaia, seguita da una fase di concentrazione, attraverso follow-on fino a Euro 1 milione nelle società che dimostrano il maggiore potenziale di crescita.
Il modello di investimento del fondo Z_One si integra con gli scouting ticket di Zest, che consentiranno al fondo di accedere a un bacino qualificato di realtà innovative nelle prime fasi di sviluppo, individuando le opportunità più promettenti su cui valutare eventuali investimenti.
Ad oggi il fondo ha già raccolto sottoscrizioni per un controvalore pari ad Euro 36 milioni e si prepara ad effettuare i primi investimenti nel corso del terzo trimestre dell'anno.

2. Innovation & Corporate Venturing

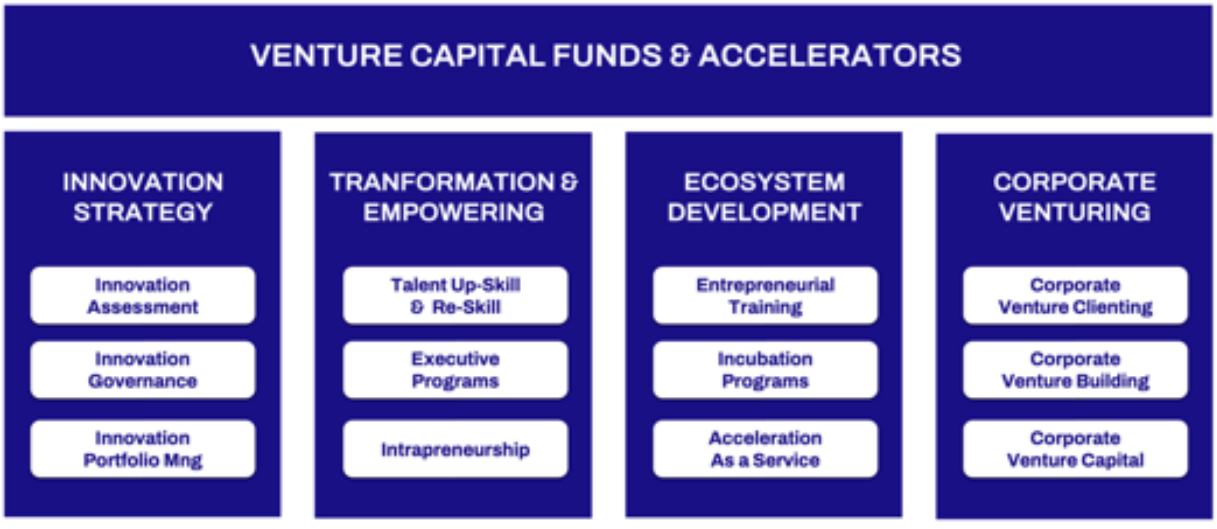
Zest affianca Corporate, PMI, Università e Pubbliche Amministrazioni nei loro percorsi di innovazione e crescita, facendo leva su un patrimonio di competenze e asset sviluppato e consolidato in oltre 20 anni di esperienza nel Venture Capital e nell'Accelerazione.
Questo patrimonio si articola in quattro asset distintivi e complementari: un ampio deal flow di startup e una community qualificata, con circa 10.000 startup intercettate ogni anno, circa 230 startup in portafoglio e una rete di ex founder; un ecosistema consolidato di investitori, corporate, istituzioni, associazioni e media; metodologie proprietarie per l'accelerazione, l'innovation & intrapreneurship coaching e la customer scientific investigation; infine, un insieme di tool e piattaforme digitali e AI a supporto delle diverse fasi dei percorsi di innovazione, dall'e-learning e dallo scouting tecnologico alla validazione delle soluzioni e alla prototipazione rapida.
Attraverso un approccio integrato, Zest supporta le organizzazioni nella trasformazione dei modelli di business, nel lancio di nuovi prodotti e servizi, nell'adozione di nuove tecnologie e nell'ottimizzazione degli investimenti in innovazione, facilitando la collaborazione con il mondo della ricerca e delle startup e abilitando lo sviluppo di ecosistemi di innovazione territoriali.

L'offerta di Zest si articola in quattro pillar complementari, attraverso cui progettiamo e gestiamo iniziative strategiche di innovazione e crescita:

- Innovation Strategy
- Transformation & Empowerment
- Ecosystem Development
- Corporate Venturing

Per svolgere queste attività, l'area Innovation di Zest si avvale di un team dedicato di consulenti di innovazione e di una struttura specializzata in Accelerazione, che supporta anche le startup in cui Zest investe attraverso i Programmi di Accelerazione verticale descritti nel capitolo precedente.

Il Portafoglio di offerta integrato per abilitare l'innovazione



INNOVATION STRATEGY

Zest supporta le aziende nella definizione di una strategia di innovazione allineata alla vision aziendale, accompagnandole nell'istituzione di una funzione dedicata all'innovazione e nella strutturazione del relativo modello di governance. In questo filone di attività, Zest mette a disposizione framework progettuali consolidati utili a progettare la roadmap dell'innovazione e a consentire il monitoraggio delle performance delle iniziative di innovazione messe in campo, promuovendo la diffusione della cultura dell'innovazione a tutti i livelli in azienda.

ECOSYSTEM DEVELOPMENT

Zest favorisce la crescita di ecosistemi innovativi, creando connessioni strategiche tra aziende, istituzioni, startup e investitori per generare valore condiviso e nuove opportunità di sviluppo. Con questo filone di attività, Zest è in grado di presidiare l'intera filiera dell'innovazione, dalla ricerca all'imprenditoria. Rientrano in questo pillar iniziative di Entrepreneurial Training e di Accelerazione e Incubazione as a service, ovvero programmi utili a supportare la nascita, la crescita e la scalabilità di startup promettenti, coinvolgendo Università, Corporate, Investitori ed Enti Istituzionali. In questo ambito, rientrano anche iniziative volte a stimolare sviluppo economico e valore sociale nei contesti fragili.

TRANSFORMATION & EMPOWERMENT

- Zest aiuta aziende ed istituzioni a diventare realtà più innovative e competitive attraverso attività consulenziali e programmi mirati che valorizzano il talento interno e stimolano la creatività, attraverso programmi di:
- Upskill e re-skill dei talenti - percorsi di formazione su innovazione, venture capital, nuove tecnologie e trend emergenti, diffondendo cultura dell'innovazione attraverso lo sviluppo di competenze ed il trasferimento di un mindset imprenditoriale orientato all'interazione con le startup;
- Executive Program – corsi di formazione per figure manageriali in azienda sul mondo VC e Startup;
- Entrapreneurship Program – programmi di imprenditorialità interna per stimolare la cultura dell'innovazione e favorire la nascita di nuovi progetti ideati dai dipendenti, trasformando le idee progettuali in opportunità di crescita per il business.

CORPORATE VENTURING

Zest supporta aziende ed istituzioni nella collaborazione con startup e tecnologie emergenti per sviluppare nuovi modelli di business ed ottenere vantaggi competitivi. In quest'area rientrano progetti di:

- Corporate Venture Clienting - Facilitazione dell'adozione di soluzioni innovative proposte dalle startup all'interno dei processi aziendali;
- Corporate Venture Building - Affiancamento nello sviluppo e nel lancio di nuove iniziative imprenditoriali, valorizzando gli asset esistenti (brevetti, expertise, reti vendita, ecc.), attraverso l'applicazione di metodologie proprietarie ispirate al mondo startup;
- Corporate Venture Capital - Fornitura di advisory strategico nei progetti di Corporate Venture Capital, supportando la definizione di modelli operativi e di governance, la selezione degli investimenti e l'accelerazione dell'integrazione industriale.

Con questo filone di attività Zest è in grado di affiancare Corporate ed Istituzioni con iniziative che consentono loro di:

- accedere ed integrare innovazione strategica per rispondere a sfide tecnologiche o di business rilevanti;
- accelerare il time-to-market e la crescita del business testando, scalando e lanciando rapidamente nuovi prodotti, servizi o iniziative, riducendo al minimo i rischi;
- promuovere una cultura di open innovation ed il coinvolgimento dei talenti favorendo la trasformazione culturale.
-

Nel 2026 l'area Innovation di Zest ha consolidato relazioni strategiche ed avviato nuove partnership con corporate, pubblica amministrazione, università e centri di ricerca, sviluppando anche collaborazioni con altri operatori del settore per affrontare con maggiore efficacia gare e bandi di ampia dimensione.
In questo contesto di rafforzamento e sviluppo delle attività, nel 2026 è stato rafforzato il programma ZLab, il Corporate Venture Builder di Zest Group: una unit dedicata alla generazione di nuove idee imprenditoriali, alla loro validazione ed al successivo lancio sul mercato sotto forma di nuove società (spin-off) o di nuove linee di business interne (spin-in).

RELAZIONE SULLA GESTIONE

3. Eventi Istituzionali e Corporate dell'Hub di Roma

Nel corso dei primi sei mesi del 2026, l'Hub di Zest ha ospitato numerosi eventi ed iniziative a sostegno della community e dello sviluppo dell'ecosistema dell'innovazione.
Tra gli appuntamenti si possono evidenziare:

- Metaversiadi (26 marzo): la terza edizione dei Giochi Scolastici del Metaverso, organizzati dalla startup innovativa Itaca con il patrocinio della Regione Lazio e dell'INAPP, che ha coinvolto studenti da tutta Italia in una giornata dedicata alla realtà virtuale ed alle tecnologie immersive applicate all'apprendimento.
- •CDP Business Matching (13 aprile): in collaborazione con Anitec-Assinform, Confindustria e Confindustria Assafrica & Mediterraneo, si è svolto un workshop dedicato alle opportunità ed agli strumenti di Cassa Depositi e Prestiti a supporto dell'internazionalizzazione delle imprese italiane della trasformazione digitale e dell'ICT.
- Costruire il proprio futuro finanziario (9 giugno): organizzato da Bravo Italia, l'evento ha approfondito i temi dell'educazione finanziaria e della consapevolezza nella gestione delle risorse, con il coinvolgimento di professionisti del settore e della comunicazione.

Zest ha inoltre proseguito la collaborazione con Dopamina per la produzione del video-podcast "Politigram", ospitando nei primi mesi dell'anno nuove personalità di rilievo del mondo politico e istituzionale, tra cui Nicola Gratteri e il sindaco Roberto Gualtieri.

L'Hub ha consolidato anche la propria dimensione internazionale attraverso l'accoglienza di delegazioni e rappresentanti di importanti istituzioni accademiche ed enti internazionali, tra cui Université Paris Dauphine, University of Arkansas, Korea Energy Agency e Seoul National University R&DB Foundation.

L'Hub si conferma infine punto di riferimento per il networking e l'innovazione nella Capitale, ospitando con continuità community attive e riconosciute dell'ecosistema, tra cui AI Salon Roma, community internazionale dedicata al confronto sull'intelligenza artificiale, Product Heroes, punto di riferimento italiano per il product management, Silicon Drinkabout Roma, format internazionale di networking informale dedicato all'ecosistema startup, e GLOW – Growing & Leading Opportunities for Women, rete che conta oggi oltre 250 donne founder e professioniste, impegnata nella promozione di opportunità e leadership al femminile.

Nel primo semestre 2026 sono stati inoltre lanciati gli Zest Ecosystem Events, un calendario continuativo di appuntamenti articolato in quattro format distinti e sviluppato nelle città di Roma, Milano, Torino e Bologna, con l'obiettivo di intercettare community e audience differenti per favorire connessioni mirate tra founder, partner e altri stakeholder dell'ecosistema.

4. Spazi e Co-Working

Situato all'interno della Stazione Termini, l'Hub di Roma occupa una posizione strategica nel cuore della Capitale, con accesso diretto ai principali collegamenti di trasporto urbano ed extraurbano. Una collocazione privilegiata per professionisti ed aziende che ogni giorno lavorano, incontrano clienti e si spostano in città e fuori Roma.

I risultati ne confermano l'elevata attrattività: anche nel primo semestre del 2026, il tasso di occupazione si è mantenuto prossimo al 100%, con una presenza consolidata di startup e aziende corporate nazionali e internazionali.

Con una superficie di circa 8.500 mq, l'Hub dispone di 33 uffici, 10 sale riunioni, 2 sale eventi, 2 aule didattiche e un open space con oltre 110 postazioni, oltre ad alcune aree esterne dedicate.

Le realtà residenti possono usufruire degli spazi attraverso un canone mensile che comprende un'ampia gamma di servizi: accesso 24/7, reception attiva dal lunedì al venerdì dalle 09:00 alle 18:00, pulizia degli uffici e delle aree comuni, connessione Internet wireless ad alta velocità, videosorveglianza, stampanti e fotocopiatrici. A questi si aggiungono convenzioni dedicate riservate ai resident.

Nel corso del semestre è stato inoltre lanciato il servizio di postazioni giornaliere, ampliando l'accesso agli spazi dell'Hub anche a professionisti e aziende che necessitano di una soluzione di lavoro occasionale. Il servizio contribuisce così ad aumentare la visibilità dell'Hub ed a intercettare una platea più ampia di professionisti, startup e aziende, creando nuove occasioni di conoscenza e potenziali opportunità di relazione e business.
La struttura ospita inoltre un bar, che rappresenta non solo un punto di ristoro, ma anche un luogo di incontro e aggregazione per la community.

Anche nel 2026 sono proseguite le attività dedicate ai resident, attraverso eventi, iniziative e occasioni di networking pensate per favorire la condivisione di competenze, lo scambio di idee e la nascita di nuove opportunità, come il Carnival Hub, tra gli appuntamenti più partecipati.


zest


05.



Risultati del Gruppo

I RISULTATI DEL GRUPPO

INDICATORI ALTERNATIVI DI PERFORMANCE

Il Gruppo utilizza alcuni indicatori alternativi di performance, che non sono identificati dagli IFRS come misure contabili nell'ambito degli IFRS stessi, ma consentono una migliore valutazione dell'andamento delle performance operative del Gruppo. Tali misure sono estrapolate direttamente dai dati del Bilancio sottoposto a revisione contabile.

Gli indicatori utilizzati nella presente relazione sono descritti di seguito:

EBITDA operativo ricorrente: dato dalla differenza tra Ricavi e Costi di natura operativa e di natura ricorrente, con esclusione di ammortamenti, accantonamenti e svalutazioni. Rispetto al MOL in bilancio, esso non include il risultato netto della gestione investimenti e le cd. componenti non ricorrenti;

EBITDA operativo: ottenuto come somma tra l'EBITDA operativo ricorrente e le componenti non ricorrenti;

EBITDA: corrisponde al Risultato Operativo al lordo degli Ammortamenti e delle Svalutazioni e Comprensivo del risultato delle società collegate valutate con il metodo del patrimonio netto;

Capitale circolante netto: è calcolato come somma delle rimanenze, crediti commerciali, crediti tributari, altre attività correnti, debiti commerciali e altre passività correnti quando riferibili alla gestione caratteristica;

Capitale investito netto: è calcolato come somma algebrica tra Capitale circolante netto (come sopra definito), immobilizzazioni, altre attività non correnti e passività non correnti;

Indebitamento finanziario netto: è calcolato come somma dei Prestiti e finanziamenti correnti e non correnti, delle Altre passività finanziarie correnti e non correnti, al netto delle Disponibilità liquide e mezzi equivalenti e delle Altre attività finanziarie correnti.



I RISULTATI DEL GRUPPO

HIGHLIGHTS INVESTIMENTI

Nel primo semestre 2026, nel portfolio di Zest sono state concluse operazioni per un controvalore complessivo pari a Euro 15,9 milioni, di cui Euro 1,1 milioni effettuate da Zest e per i restanti Euro 14,8 milioni da terzi.

In particolare, Zest ha partecipato finanziariamente a 27 operazioni di investimento così suddivise:

- 19 operazioni di investimento su nuove startup attraverso i programmi di accelerazione per un controvalore da parte di Zest pari a complessivi Euro 965 migliaia e di terzi parti ad Euro 2.680 migliaia. Nello specifico:
  - Magic Mind: 6 operazioni per un controvalore pari ad Euro 510 migliaia, di cui Euro 388 investiti da Zest, consolidando il veicolo Magic Mind viene riportato l'investimento come se Zest avesse contribuito per intero al versamento di Euro 510 migliaia. Gli investimenti sono stati effettuati nell'ambito del terzo batch ad oggi concluso.
  - Scouting ticket: 13 investimenti, per un controvalore pari a Euro 455 migliaia sono stati investiti attraverso "scouting ticket": investimenti di Euro 35 migliaia ciascuno, realizzati attraverso convertendo direttamente ed esclusivamente da Zest Investments.
- 1 operazione di investimento follow-on in startup all'interno dei veicoli in cui Zest ha investito Euro 13 migliaia e terzi hanno investito Euro 162 migliaia.
- 7 operazioni in startup dirette di portafoglio in cui Zest ha investito Euro 118 migliaia e terzi hanno investito Euro 4,2 milioni.

Di seguito, in sintesi i dati precedentemente analizzati:

VALORI IN MIGLIAIA EURO '000	1° INVESTIMENTO	FOLLOW ON	TOTALE
Programma di Accelerazione	965	13	978
Startup di Portafoglio	0*	118	118
Totale	**965**	**131**	**1.096**

**Esclusa operazione di scissione Growishpay*

HIGHLIGHTS ECONOMICO-FINANZIARI

I risultati del primo semestre 2026, di seguito esposti, rappresentano la situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo Zest alla data del 30 giugno 2026. Si precisa che la Relazione Semestrale Consolidata 2026 è redatta secondo i principi IAS/IFRS.
Si segnala che per la redazione del presente documento di bilancio il Gruppo si è avvalso della OCI Option prevista dal principio IFRS 9. Tale opzione consente di rappresentare le variazioni di fair value degli strumenti per i quali l'opzione è stata attivata in una apposita riserva di patrimonio netto quindi nel conto economico complessivo.

CONTO ECONOMICO IN EURO	30-GIU-26	30-GIU-25	Differenza
Ricavi e proventi	4.075	4.339	(265)
Costi per servizi	(1.470)	(1.895)	425
Costi del personale	(1.877)	(2.004)	128
Altri costi operativi	(1.608)	(1.806)	198
EBITDA OPERATIVO RICORRENTE	**(880)**	**(1.366)**	**486**
Componenti non ricorrenti	17	675	(658)
EBITDA OPERATIVO	**(863)**	**(691)**	**(172)**
Risultato netto della gestione investimenti	(590)	923	(1.513)
EBITDA COMPLESSIVO	**(1.453)**	**232**	**(1.685)**
Ammortamenti delle immobilizzazioni	(163)	(320)	156
Accantonamenti e svalutazioni	(8)	(67)	59
RISULTATO OPERATIVO	**(1.624)**	**(155)**	**(1.470)**
Proventi e oneri finanziari	(181)	(170)	(10)
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	**(1.805)**	**(325)**	**(1.480)**
Imposte sul reddito	(20)	(5)	(15)
RISULTATO NETTO	**(1.824)**	**(330)**	**(1.495)**



I RISULTATI DEL GRUPPO

RICAVI E PROVENTI

I Ricavi e proventi al 30 giugno 2026 ammontano ad Euro 4.075 migliaia con un decremento di Euro 265 migliaia rispetto ai dati del primo semestre 2025. Per esigenze di maggiore comparabilità, inoltre, i ricavi e proventi vengono analizzati isolando il contributo delle società controllate la cui attività non è strettamente legata a quella della restante parte del Gruppo.

IN EURO '000	30-GIU-26	30-GIU-25	DIFFERENZA
Comparto Investments	1.071	1.110	(39)
Comparto Innovation	1.006	1.024	(18)
Spazi ed Eventi (The HUB)	1.835	1.777	58
Ricavi delle società controllate non core	162	423	(261)
Altri ricavi	1	5	(4)
TOTALE DEI RICAVI E DEI PROVENTI	**4.075**	**4.339**	**(265)**

Le divisioni Spazi & Eventi, Investments e Innovation mostrano risultati di periodo sostanzialmente in linea con quelli realizzati nello stesso semestre dell'esercizio precedente.
Il contributo delle società "non-core" si riduce significativamente e si attesta a Euro 162 migliaia (Euro 423 migliaia al 30 giugno 2025) principalmente per effetto della contrazione dei volumi della società controllata Livextention Srl.

COSTI OPERATIVI

I Costi operativi al 30 giugno 2026 ammontano ad Euro 4.955 migliaia registrando un forte miglioramento per Euro 751 migliaia rispetto ai dati del primo semestre 2025, come illustrato nel prosieguo.

IN EURO '000	30-GIU-26	30-GIU-25	DIFFERENZA
Costi per servizi	(1.470)	(1.895)	425
Costi del personale	(1.877)	(2.004)	128
Altri costi operativi	(1.608)	(1.806)	198
TOTALE DEI COSTI OPERATIVI	**(4.955)**	**(5.705)**	**751**

I Costi per servizi ed i Costi del personale registrano rispettivamente una riduzione di Euro 425 migliaia ed Euro 128 migliaia rispetto ai dati del primo semestre 2025.
Tali variazioni sono principalmente riconducibili alle attività di ottimizzazione e contenimento dei costi di struttura portate avanti dal management nel corso dell'esercizio 2025 e dell'esercizio 2026.

La variazione in diminuzione relativa agli Altri costi operativi per Euro 198 migliaia è ascrivibile principalmente alla riduzione dei costi di gestione delle due sedi in cui opera il Gruppo.

EBITDA Operativo Ricorrente

In conseguenza di quanto descritto sopra, l'EBITDA operativo ricorrente del primo semestre 2026 è negativo per Euro 880 migliaia, ma in netto miglioramento per Euro 486 migliaia rispetto allo stesso semestre dell'esercizio precedente.

Componenti non ricorrenti

Le componenti non ricorrenti del semestre sono scarsamente significative (Euro 17 migliaia) e sono riconducibili al saldo netto di sopravvenienze attive dovute al recupero di crediti svalutati e delle spese legali relative alla costituzione del Fondo Z_ONE.
Le componenti non ricorrenti relative al primo semestre 2025 (Euro 675 migliaia) erano invece fortemente condizionate dalla presenza della cessione del ramo d'azienda Stillabit, che aveva generato una plusvalenza da cessione pari ad Euro 406 migliaia, ed alla definizione della procedura di concordato che interessava la società medesima a seguito della quale sono stati rilevati proventi da falcidia creditorum per Euro 744 migliaia.

Il Risultato netto della gestione investimenti

Il Risultato netto della gestione investimenti pari ad Euro -590 migliaia ricomprende le variazioni di fair value degli strumenti finanziari per i quali non è possibile adottare l'OCI-Option ed al risultato delle società collegate valutate con il metodo del patrimonio netto.

EBITDA complessivo

L'EBITDA complessivo, pari ad Euro -1.453 migliaia mostra, rispetto al primo semestre 2025, un peggioramento di Euro 1.685 migliaia che trova giustificazione nel differente ammontare delle componenti non ricorrenti ed in quella che è la dinamica della gestione degli investimenti.

Indebitamento finanziario netto e dinamica dei flussi di cassa

L'indebitamento finanziario netto del Gruppo al 30 giugno 2026 è determinato conformemente a quanto previsto dall'orientamento nr. 39 emanato il 4 marzo 2021, applicabile dal 5 maggio 2021 ed in linea con il richiamo di attenzione nr. 5/21 emesso dalla Consob il 29 aprile 2021.

L'indebitamento Finanziario Netto al 30 giugno 2026 è pari ad Euro 5.235 migliaia rispetto ad Euro 6.271 migliaia al 31 dicembre 2025, come esposto di seguito:

	IN EURO '000	30-giu-26	31-dic-25
A	Disponibilità liquide	(822)	(2.370)
B	Mezzi equivalenti alle disponibilità liquide	-	-
C	Altre attività finanziarie correnti	(69)	(107)
D	**Liquidità (A + B + C)**	**(890)**	**(2.477)**
E	Debito finanziario corrente	334	1.097
F	Parte corrente dell'indebitamento non corrente	3.335	4.934
G	**Indebitamento finanziario corrente (E+F)**	**3.669**	**6.031**
H	**Indebitamento finanziario corrente netto (G-D)**	**2.779**	**3.554**
I	Debito finanziario non corrente	2.442	2.178
J	Strumenti di debito	-	-
K	Debiti commerciali e altri debiti non correnti	13	540
L	**Indebitamento finanziario non corrente (I + J + K)**	**2.456**	**2.718**
M	**Totale indebitamento finanziario (H+L)**	**5.235**	**6.271**

I RISULTATI DEL GRUPPO

La variazione pari ad Euro 1.036 migliaia è l'effetto netto dell'accensione di nuovi finanziamenti per Euro 1.750 migliaia, del rimborso delle quote capitale dei mutui in essere per Euro 1.812 migliaia, al rientro di fidi e linee autoliquidanti per Euro 1.272 migliaia, all'integrale rimborso del debito finanziario verso Grandi Stazioni per Euro 822 migliaia, al pagamento delle rate dei leasing per Euro 112 migliaia ed infine al decremento delle disponibilità liquide del Gruppo pari ad Euro 1.548 migliaia.
Il dato di indebitamento ricomprende inoltre l'effetto della disdetta comunicata al locatore della sede di Milano in Via Bernardo Quaranta, in virtù della quale il contratto di locazione cesserà anticipatamente in data 31 gennaio 2027. Il ricalcolo della relativa passività finanziaria ha determinato una variazione di Euro 316 migliaia.

Il Gruppo espone il Rendiconto Finanziario con il metodo indiretto. Di seguito sono esposti i risultati sintetici del Rendiconto Finanziario:

RENDICONTO FINANZIARIO (VALORI IN EURO/000)	HY 2026	HY 2025
Flusso finanziario dalla gestione reddituale (A)	319	182
Flusso finanziario dall'attività di investimento (B)	274	503
Flusso finanziario dell'attività di finanziamento (C)	(2.142)	(359)
CASH FLOW OTTENUTO (IMPIEGATO)	**(1.549)**	**326**
DISPONIBILITÀ LIQUIDE NETTE ALL'INIZIO DEL PERIODO	**2.370**	**1.667**
DISPONIBILITÀ LIQUIDE NETTE ALLA FINE DEL PERIODO	**822**	**1.994**

ANDAMENTO DELLA GESTIONE DEGLI INVESTIMENTI

Con l'esercizio della FVOCI Option il risultato netto della gestione degli investimenti (per lo più composto dalle variazioni di fair value dei Titoli in Portafoglio e dalle plus/minusvalenze da exit) viene rilevato in una apposita riserva di patrimonio netto quindi nel conto economico complessivo. Il conto economico continua invece a rilevare la variazione di fair value degli strumenti per i quali non è stata attivata la suddetta opzione.

Ai fini di chiarezza, in questo paragrafo viene fornita una visione della gestione degli investimenti nel suo complesso a prescindere che le variazioni di fair value siano state imputate al Conto Economico o al Conto Economico Complessivo (OCI).

Il primo semestre 2026 chiude con una gestione degli investimenti negativa per Euro 1.469 migliaia, di cui Euro -1.252 migliaia imputato al Conto Economico Complessivo ed Euro -217 migliaia imputati a Conto Economico. A questa deve essere aggiunto il risultato delle società collegate valutate con il metodo del patrimonio netto che nel semestre è pari ad Euro -373 migliaia.

Nel primo semestre 2026, si sono concluse quattro operazioni di cessione:

- Nel mese di febbraio la controllata Zest Investments ha completato la cessione della propria partecipazione in Yakkyo, società tech attiva nell'e-commerce, specializzata in soluzioni software per dropshipping, vendita wholesale, approvvigionamento prodotti, logistica e gestione ordini. Yakkyo S.p.A. è quotata all' Euronext Growth Milan, segmento professionale, la cessione è avvenuta tramite una procedura di Accelerated Bookbuilding, collocando 717.500 azioni ordinarie, pari all'intera partecipazione detenuta, a un prezzo di Euro 1,00 per azione presso investitori istituzionali e professionali. L'operazione ha prodotto un multiplo sull'investito pari a 2 volte ed un IRR dell'8%.

- Tra i mesi di maggio e giugno, Zest ha completato la cessione dell'intera partecipazione detenuta in Mare Group S.p.A., società quotata su Euronext Growth Milan, mediante la vendita sul mercato della totalità delle azioni possedute. L'operazione ha generato un incasso di Euro 459 migliaia, un multiplo di 1,58 ed un IRR di 3,46%.

- Nel mese di maggio è stata perfezionata la cessione del convertendo detenuto nella società AiVesp S.r.l. per un controvalore complessivo di Euro 138 migliaia. L'operazione ha quindi generato una plusvalenza di Euro 28 migliaia, con un multiplo sull'investito del 1,25x e un IRR del 7,3%.

- Nel mese di febbraio si è perfezionata la cessione parziale in secondario di Bikeroom S.r.l., avviata nell'ambito dell'aumento di capitale da Euro 2,1 milioni guidato da Azimut e Lumen Ventures. Il completamento dell'investimento di Lumen ha consentito a Zest di incassare la tranche residua di Euro 60 migliaia, portando a Euro 120 migliaia l'incasso complessivo derivante dalla cessione dell'1,84% del capitale post-round. A esito dell'operazione, la partecipazione residua detenuta da Zest in Bikeroom risulta pari al 3,98% del capitale sociale.

Le suddette cessioni hanno generato un corrispettivo totale in denaro di Euro 1,4 milioni circa.



Si riportano le variazioni di fair value positive più significative:

Bridge Insurance S.r.l.: Euro 324 migliaia

La startup ha perfezionato un round Serie A con una raccolta pari ad Euro 2,5 milioni, con l'obiettivo di accelerare l'esecuzione del piano di crescita, oltre alla conversione di strumenti precedentemente sottoscritti per un importo pari ad Euro 2,269 milioni. All'operazione hanno partecipato, oltre agli attuali soci con un follow-on, nuovi investitori strategici: Ad4Ventures (Mediaset), Gruppo MFE e Net Insurance, compagnia assicurativa del gruppo Poste Vita. Il round ha inoltre fissato una valutazione postmoney pari ad Euro 17,5 milioni.

Genomeup S.r.l.: Euro 27 migliaia

La startup ha perfezionato a febbraio un round con una raccolta pari ad Euro 3 milioni ad una valutazione premoney pari ad Euro 19 milioni. Il round è stato guidato per oltre il 75% da soci interni quali Techshop, CDP, attraverso il Fondo Evoluzione, e Opes.

I RISULTATI DEL GRUPPO

Si riportano le variazioni di fair value negative più significative:

GamePix S.r.l.: Euro 631 migliaia

GamePix è una piattaforma di distribuzione e monetizzazione di giochi HTML5 per web e mobile. Attraverso la propria tecnologia mette in contatto sviluppatori e publisher di videogiochi con una rete di siti, portali e app partner, gestendo la distribuzione dei contenuti e la loro monetizzazione tramite advertising.

Nel mese di agosto 2026 è stata perfezionata la cessione del 100% del capitale sociale di GamePix a una società statunitense. Poiché i termini dell'operazione erano già noti alla data del 30.06.2026, la partecipazione è stata valutata al corrispettivo di competenza di Zest, pari a Euro 400 migliaia, con una conseguente svalutazione di Euro 631 migliaia rispetto al valore al 31.12.2025.

Avvocato Flash S.r.l.: Euro 285 migliaia

La società registrava ormai da alcuni anni una sostanziale assenza di crescita del business. Tale situazione, combinata con una struttura di costi originariamente dimensionata per sostenere un percorso di espansione, ha determinato perdite operative strutturali e un progressivo deterioramento della posizione finanziaria, fino a generare uno stress di cassa non più sostenibile, nonostante il recente round guidato da Fincalabra. I tentativi di individuare soluzioni alternative attraverso il coinvolgimento di diversi operatori del settore legaltech non hanno prodotto offerte concrete per la piattaforma nel suo complesso. Alla luce della mancanza di alternative, dell'urgenza finanziaria, del rischio di azzeramento del valore degli asset in caso di interruzione dell'operatività e del carattere ormai irreversibile della situazione, la valutazione della società è stata conseguentemente azzerata.

Growishpay S.r.l.: Euro 252 migliaia

In data 28 gennaio 2026, è stata effettuata una scissione parziale, non proporzionale e asimmetrica di GrowishPay S.r.l., società partecipata dalla Zest Investments S.r.l. con una quota pari al 29,52% del capitale sociale. Per effetto dell'operazione, GrowishPay S.r.l. ha assegnato la propria partecipazione in School Mission S.r.l. ("ScuolaPay", pari al 71,47% del relativo capitale) a due società di nuova costituzione, in ragione della categoria di quote detenuta da ciascun socio. In quanto socio di Categoria A, a Zest è stata assegnata, in proporzione alla propria quota, una partecipazione in "GWP-A S.r.l.", pari al 31,89% del relativo capitale sociale. Per effetto della scissione, Zest detiene pertanto, alla data della presente nota: (i) una partecipazione invariata del 29,52% in GrowishPay S.r.l., ora priva della partecipazione in



School Mission S.r.l.; e (ii) una nuova partecipazione del 31,89% in GWP-A S.r.l., corrispondente indirettamente a una quota del 21,10% di School Mission S.r.l. È prevista, quale ulteriore fase dell'operazione, la fusione per incorporazione inversa di GWP-A S.r.l. in School Mission S.r.l., all'esito della quale la Zest diverrà socio diretto di quest'ultima. In luglio è stato poi ceduto il 100% del capitale sociale di Growishpay S.r.l. All'interno di questa operazione sono stati convertiti alcuni strumenti detenuti da CDP Venture S.G.R. S.p.A. che hanno diluito la quota di partecipazione detenuta sia in Growishpay S.r.l. sia in GWP-A S.r.l. generando la sopra riportata svalutazione.

KPI6.com S.r.l.: Euro 252 migliaia

KPI6 è una piattaforma di audience intelligence basata sull'intelligenza artificiale che analizza conversazioni e contenuti pubblici sui social media, supportando brand e agenzie nella comprensione del proprio pubblico, nell'individuazione dei trend e nella definizione delle strategie di marketing e comunicazione.
Nel corso del semestre la società ha registrato risultati inferiori alle attese di piano, con una crescita dei ricavi più contenuta del previsto e un conseguente assorbimento di liquidità superiore alle stime. Alla luce dell'andamento del business e in attesa di una maggiore visibilità sulle prospettive di sviluppo e sulle eventuali operazioni di rafforzamento patrimoniale, Zest ha adottato un approccio prudenziale, procedendo a una svalutazione della partecipazione pari a Euro 252 migliaia rispetto al valore al 31.12.2025.

Startgram S.r.l.: Euro 110 migliaia

Startgram è una società detenuta indirettamente da Zest attraverso il veicolo Magic Mind Accelerator, l'operazione viene presentata in ottica consolidata. Nel 2025, oltre all'investimento di Euro 110 mila di Magic Mind, la startup aveva raccolto un totale di Euro 150 mila da parte di CDP attraverso l'acceleratore Personae. La startup ha evidenziato alcune criticità nella gestione della cassa, avendo impostato la pianificazione finanziaria sull'ipotesi di un follow-on da parte di entrambi gli acceleratori all'interno di un successivo seed round. Tuttavia, tale raccolta non si è concretizzata nei tempi attesi e la società si è presentata agli investitori con runway prossima allo zero. Questa situazione ha ridotto la credibilità del piano finanziario e ha reso più difficile completare il round, contribuendo al peggioramento della posizione di cassa. Per i suddetti motivi si è scelto quindi di svalutare in toto la partecipazione.



I RISULTATI DEL GRUPPO

5. INFORMAZIONI SUI RISCHI FINANZIARI

Il Gruppo è dotato di un sistema di monitoraggio dei rischi finanziari ai quali è esposto. Nell'ambito di tale politica, sono periodicamente monitorati i rischi finanziari connessi all'operatività, in modo da valutarne anticipatamente i potenziali effetti negativi ed intraprendere le opportune azioni per mitigarli. Di seguito si riporta un'analisi dei rischi in oggetto.

RISCHI DI CREDITO

Il rischio di credito rappresenta l'esposizione del Gruppo a potenziali perdite derivanti dal mancato adempimento delle obbligazioni assunte dalle controparti. Il Gruppo non ha una significativa concentrazione di rischio di credito e si è dotato di procedure per minimizzare l'esposizione al rischio.
Sono oggetto di svalutazione individuale le posizioni per le quali si rileva un'oggettiva condizione di inesigibilità parziale o totale. Per la determinazione del presumibile valore di recupero e dell'ammontare delle svalutazioni, si tiene conto di una stima dei flussi recuperabili e della relativa data di incasso, degli oneri e spese di recupero futuri.
Si utilizzano altresì criteri operativi volti a quantificare la presenza di eventuali garanzie (personali e reali) e/o l'esistenza di procedure concorsuali.
Il Gruppo, nell'ambito della propria attività, può concedere finanziamenti alle società partecipate, nell'ambito di un progetto industriale-finanziario di più ampio respiro. In tale contesto, il rischio di credito è dilazionato su posizioni limitate che sono oggetto di costante monitoraggio.

La concentrazione sorge nel momento in cui un numero di controparti è impegnato in un business similare o esercitano le proprie attività nella stessa area geografica oppure hanno caratteristiche economiche tali da vedere la loro capacità di onorare gli impegni contrattuali influenzata da cambiamenti economici, politici o altre condizioni. La concentrazione indica la sensitività relativa del risultato del Gruppo a cambiamenti che possono influenzare un particolare settore.

Eventuali situazioni di concentrazione comportano un monitoraggio attento del rischio di credito sulla base delle attività poste in essere dalla Società e meglio descritte nel paragrafo "Rischio di Credito", esse vengono controllate e gestite di conseguenza, benché ascrivibili a controparti finanziariamente solide.

RISCHIO DEL TASSO DI INTERESSE

Il rischio di tasso di interesse è il rischio che il fair value o i flussi finanziari futuri di uno strumento finanziario fluttuino in seguito a variazioni nel livello di mercato dei tassi di interesse.
Per il Gruppo il rischio di tasso di interesse si manifesta come variazione nei flussi connessi al pagamento degli interessi sulle passività finanziarie indicizzate a tasso variabile, come variazione delle condizioni economiche nella negoziazione dei nuovi strumenti di debito, nonché come variazioni avverse del valore di attività/passività finanziarie valutate al fair value, tipicamente strumenti di debito a tasso fisso.
La gestione del rischio di tasso di interesse ha il duplice obiettivo di ridurre l'ammontare di indebitamento soggetto alla variazione dei tassi di interesse e di contenere il costo della provvista, limitando la volatilità dei risultati.
Il Gruppo ha cautelativamente stipulato negli anni precedenti contratti di strumenti finanziari derivati di tipo Interest Rate Swap. Tali strumenti finanziari derivati sono inizialmente rilevati al fair value alla data in cui il contratto derivato è sottoscritto, provvedendo all'aggiornamento ad ogni data di riferimento.



Al 30 giugno 2026 il Gruppo ha in essere i seguenti derivati:

Istituto Bancario	Nozionale contrattuale (Euro/000)	Data sottoscrizione	Nozionale al 30.06.2026 (Euro/000)	MTM al 30.06.2026 (Euro/000)
Banca Intesa	1.100	17.12.2020	114	1
Monte dei Paschi di Siena	1.000	25.03.2021	170	1
Banca Intesa	770	27.09.2021	239	3
Banca ICCREA	2.000	18.11.2021	128	1
Banca Intesa	1.000	13.02.2026	933	(1)
TOTALE	**5.870**		**1.584**	**5**

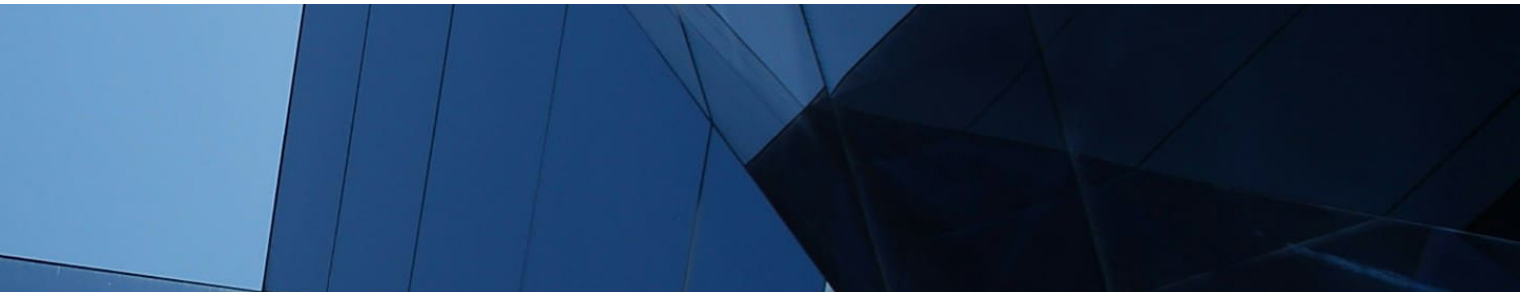
Per testare l'efficacia della copertura, il Gruppo utilizza il metodo del derivato ipotetico e compara le variazioni di fair value degli strumenti di copertura contro le variazioni di fair value del sottostante attribuibile al rischio coperto.
La scadenza di tali contratti non eccede la scadenza della passività finanziaria sottostante cosicché ogni variazione nel fair value e/o nei flussi di cassa attesi di tali contratti è bilanciata da una corrispondente variazione nel fair value e/o nei flussi di cassa attesi della posizione sottostante.

RISCHI DI LIQUIDITÀ

Il rischio di liquidità è rappresentato dall'eventualità che il Gruppo possa trovarsi nelle condizioni di non poter far fronte agli impegni di pagamento per cassa o per consegna, previsti o imprevisti, per mancanza di risorse finanziarie, pregiudicando la propria operatività quotidiana e/o la propria situazione finanziaria.
Il rischio di liquidità può sorgere dalle difficoltà di riuscire ad ottenere tempestivamente finanziamenti a supporto delle attività operative e si può manifestare con l'incapacità di reperire, a condizioni economiche, le risorse finanziarie necessarie.
I fabbisogni di liquidità di breve e medio-lungo periodo sono monitorati con l'obiettivo di garantire tempestivamente il reperimento delle risorse finanziarie o un adeguato investimento delle disponibilità liquide.
I due principali fattori che determinano la situazione di liquidità del Gruppo sono da una parte le risorse generate o assorbite dalle attività operative e di investimento e dall'altra parte le caratteristiche di scadenza e di rinnovo del debito o di liquidità degli impieghi finanziari e le condizioni di mercato.
Il Gruppo monitora attentamente le dinamiche di creazione e assorbimento di liquidità così da identificare precocemente situazioni di temporaneo fabbisogno.

RISCHIO DI TASSO DI CAMBIO

Il rischio di tasso di cambio nasce principalmente dalla sottoscrizione di capitale o di Simple Agreement for Future Equity in dollari statunitensi.
Il Gruppo verifica, secondo scadenze prefissate, i tassi di cambio e gli effetti economici: il controllo del rischio attraverso specifici processi e indicatori consente di limitare i possibili impatti finanziari avversi e, al contempo, di ottimizzare la gestione dei flussi di cassa dei portafogli gestiti.



6. SOSTENIBILITÀ

Il Gruppo Zest riconosce la rilevanza delle tematiche di sostenibilità e dei fattori ESG (Environmental, Social e Governance) quali elementi di riferimento nello sviluppo delle proprie attività, nei processi decisionali e nelle scelte di investimento.

In coerenza con il proprio modello di business, il Gruppo promuove un approccio orientato alla creazione di valore sostenibile nel medio-lungo periodo, valorizzando il contributo dell'innovazione tecnologica, dell'imprenditorialità e del capitale umano alla competitività e alla trasformazione del sistema economico e produttivo.

Tale orientamento trova applicazione nelle attività di selezione, investimento, accelerazione e accompagnamento delle società partecipate, nonché nei programmi di Open Innovation sviluppati con corporate, istituzioni e altri soggetti dell'ecosistema. In tale ambito, Zest presta crescente attenzione alla qualità e alla sostenibilità dei modelli di business, alla capacità delle imprese di generare impatti positivi e alla presenza di adeguati presidi di governance.

La natura stessa dell'attività del Gruppo consente inoltre di contribuire allo sviluppo di soluzioni innovative in ambiti caratterizzati da rilevanti ricadute economiche, industriali e sociali, tra cui, a titolo esemplificativo, la trasformazione digitale, l'Intelligenza Artificiale, l'innovazione urbana, l'efficienza dei processi, la transizione tecnologica e lo sviluppo di nuovi modelli di impresa.

Particolare rilevanza viene attribuita anche alla dimensione Social, attraverso il sostegno all'imprenditorialità, alla crescita professionale, alla diffusione di competenze tecnologiche e manageriali e alla creazione di opportunità per startup e talenti. Il Gruppo considera infatti il capitale umano e la qualità dell'ecosistema imprenditoriale elementi essenziali per favorire innovazione, crescita e competitività.
Sul piano della Governance, Zest prosegue nel rafforzamento dei processi decisionali, dei sistemi di controllo e dei presidi organizzativi, con l'obiettivo di assicurare una gestione trasparente, responsabile e coerente con le migliori pratiche applicabili alla propria struttura e alle caratteristiche delle attività svolte.

Le attività del Gruppo risultano coerenti, per loro natura e finalità, con diversi Obiettivi di Sviluppo Sostenibile (Sustainable Development Goals – SDGs) individuati nell'Agenda 2030 delle Nazioni Unite, con particolare riferimento ai temi dell'innovazione, della crescita economica, dello sviluppo delle competenze, della collaborazione tra imprese e istituzioni e della sostenibilità dei modelli produttivi.

Nel corso del 2026, il Gruppo prosegue inoltre nel monitoraggio dell'evoluzione del quadro normativo e delle best practice in materia ESG, valutando modalità e strumenti idonei a rendere progressivamente più strutturata l'integrazione dei fattori di sostenibilità nei processi di investimento, nelle attività operative e nel dialogo con gli stakeholder.

L'obiettivo è sviluppare nel tempo un approccio alla sostenibilità sempre più coerente con il ruolo di Zest quale piattaforma integrata di Venture Capital e Open Innovation, capace di coniugare crescita economica, innovazione tecnologica, responsabilità nella gestione e creazione di valore per l'ecosistema di riferimento.



I RISULTATI DEL GRUPPO

7. ALTRE INFORMAZIONI

INFORMAZIONI SUL CAPITALE AZIONARIO

Al 30 giugno 2026 il capitale sociale della capogruppo Zest S.p.A. è suddiviso in n. 198.080.705 azioni senza indicazione del valore nominale e tutte rappresentative della medesima frazione del capitale come previsto dall'articolo 5 dello Statuto.
Sono presenti categorie di azioni a voto maggiorato per un ammontare pari a n. 3.851.326.

Sono infine presenti Stock-Option relative a piani di incentivazione a lungo termine e ad oggi ancora esercitabili che danno diritto ad un ammontare massimo di azioni pari a 5.182.682.
Zest S.p.A. non ha in portafoglio azioni proprie.

AMBIENTE, SICUREZZA E SALUTE

In ottemperanza a quanto disposto dall'articolo 2428, secondo comma, del Codice civile, si precisa che la Società svolge la propria attività nel rispetto delle disposizioni in materia di ambiente.

ATTIVITÀ DI RICERCA E SVILUPPO

Il Gruppo Zest non ha in essere attività di ricerca e sviluppo.

PREVEDIBILE EVOLUZIONE DELLA GESTIONE

La prevedibile evoluzione del Gruppo Zest per la restante parte dell'esercizio 2026 è attesa in progressivo miglioramento, in continuità con il percorso di razionalizzazione, efficientamento e sviluppo del modello operativo avviato nel precedente esercizio.
Il Gruppo continuerà a perseguire gli obiettivi strategici definiti nel Piano Industriale, concentrando in particolare la propria azione sulle seguenti direttrici:

Ottimizzazione delle strutture operative e dei processi, attraverso il consolidamento degli interventi di efficientamento già realizzati e una crescente focalizzazione sulle attività a maggiore valore aggiunto, con l'obiettivo di proseguire nel recupero della marginalità operativa e nel progressivo rafforzamento dell'EBITDA di Gruppo;

Evoluzione del modello VC-led e rafforzamento della piattaforma di investimento, attraverso una maggiore integrazione tra capacità di scouting, accelerazione, investimento, competenze tecnologiche e relazioni industriali, con l'obiettivo di presidiare in maniera sempre più strutturata l'intera filiera dell'innovazione e creare le condizioni per accompagnare le migliori realtà del portafoglio nelle successive fasi di crescita;

Valorizzazione del portafoglio partecipazioni, mediante attività di supporto allo sviluppo delle società partecipate, operazioni di follow-on, coinvolgimento di co-investitori e partner industriali e individuazione di opportunità di valorizzazione e disinvestimento. Particolare attenzione continuerà a essere riservata ai settori tecnologici a maggiore potenziale di crescita e trasformazione industriale, tra cui l'Intelligenza Artificiale, che rappresenta una componente significativa del portafoglio del Gruppo;

Rafforzamento delle attività di Open Innovation e consulenza, con l'obiettivo di incrementare i ricavi, migliorare la marginalità dei servizi e consolidare ulteriormente il posizionamento del Gruppo quale partner di riferimento per corporate, istituzioni e altri attori dell'ecosistema interessati a percorsi strutturati di innovazione, trasferimento tecnologico e corporate venturing;

Sviluppo di partnership industriali, finanziarie e istituzionali, finalizzate ad ampliare la capacità di investimento del Gruppo, favorire il follow-on delle partecipate a maggiore potenziale e aumentare la capacità di attrarre capitali nazionali e internazionali.

Gli interventi di efficientamento operativo e di ottimizzazione della struttura dei costi avviati nel corso del 2025 e proseguiti nel 2026 stanno contribuendo al progressivo miglioramento della performance operativa. Il Gruppo continuerà pertanto a operare con l'obiettivo di consolidare il recupero della marginalità, perseguendo un maggiore equilibrio tra crescita dei ricavi, controllo dei costi e capacità di generazione di valore dalle attività di investimento.

L'aumento di capitale concluso nel 2025 ha rafforzato la struttura patrimoniale e finanziaria del Gruppo, mettendo a disposizione ulteriori risorse per sostenere il nuovo ciclo di sviluppo, le iniziative di investimento e il processo di evoluzione del modello di business.

In tale percorso assume particolare rilevanza l'ingresso di Zest con una partecipazione del 20% in Eureka! Venture SGR, funzionale alla costruzione di una piattaforma di investimento in grado di affiancare alle attività dirette del Gruppo ulteriori strumenti e capitali gestiti attraverso fondi specializzati.

Successivamente alla chiusura del semestre, in data 16 luglio 2026, Zest ed Eureka! Venture SGR hanno lanciato Z_One, nuovo fondo di Venture Capital dedicato principalmente ad AI Applications e UrbanTech, con un target di raccolta pari a Euro 55 milioni e la previsione di realizzare fino a 100 investimenti in startup early-stage, prevalentemente nelle fasi pre-seed e seed. Zest opererà in qualità di sponsor e advisor company del Fondo, mettendo a disposizione il proprio deal flow, il track record sviluppato attraverso i programmi di accelerazione e investimento e il proprio network corporate e istituzionale, assumendo inoltre un commitment nel Fondo pari a Euro 5 milioni.

Il lancio di Z_One rappresenta un passaggio significativo nell'evoluzione strategica del Gruppo verso un modello di piattaforma integrata di Venture Capital e Open Innovation, in grado di combinare capitale, competenze tecnologiche, capacità di origination e relazioni industriali e istituzionali. Tale evoluzione consente inoltre a Zest di ampliare progressivamente le masse e le risorse finanziarie a supporto dell'ecosistema, rafforzando la capacità di accompagnare le società partecipate nelle diverse fasi del loro sviluppo.

Parallelamente, il Gruppo continuerà a sviluppare le collaborazioni con operatori finanziari, corporate, fondazioni, università e soggetti istituzionali, valorizzando il proprio posizionamento all'interno dell'ecosistema italiano dell'innovazione e creando le condizioni per una crescente apertura verso mercati e network internazionali. Tale percorso è volto ad ampliare il deal flow, favorire l'ingresso di investitori e partner esteri e sostenere percorsi di crescita e valorizzazione delle partecipate anche su scala europea.

L'evoluzione del mercato del Venture Capital, caratterizzato da una progressiva concentrazione verso operatori dotati di maggiori dimensioni, competenze specialistiche e capacità di integrare capitale e supporto industriale, rende particolarmente rilevante il percorso intrapreso dal Gruppo. In tale contesto, Zest intende rafforzare ulteriormente il proprio ruolo di collegamento tra startup, imprese, investitori e istituzioni, facendo leva sul patrimonio di competenze, relazioni e partecipazioni costruito nel tempo.
Nel complesso, il Gruppo ritiene che le azioni intraprese possano determinare una progressiva stabilizzazione della performance economica nel breve periodo e un rafforzamento delle prospettive di crescita e creazione di valore nel medio-lungo termine, attraverso il miglioramento della marginalità operativa, lo sviluppo delle attività di investimento, la valorizzazione del portafoglio, la crescita delle attività di Open Innovation e l'ampliamento delle risorse finanziarie e delle partnership a supporto del modello VC-led.

Permane, naturalmente, un contesto macroeconomico e geopolitico caratterizzato da elementi di incertezza, che possono influenzare l'andamento dei mercati finanziari, la disponibilità di capitale per gli investimenti, le decisioni delle imprese e i tempi di sviluppo e valorizzazione delle società partecipate. Il Gruppo continuerà pertanto a monitorare attentamente l'evoluzione dello scenario, mantenendo un approccio prudente e selettivo nell'allocazione delle risorse.

Al contempo, la crescente rilevanza strategica dell'innovazione tecnologica, dell'Intelligenza Artificiale, della digitalizzazione e dei processi di trasformazione industriale rappresenta un'importante opportunità per il posizionamento di Zest. In tale scenario, il Gruppo ritiene di poter beneficiare della propria capacità di coniugare competenze di investimento, innovazione e relazioni industriali, proseguendo nel percorso di rafforzamento e sviluppo avviato.

Roma, 28 settembre 2026

Per il Consiglio di Amministrazione

Marco Giovannini

06.

Bilancio Semestrale Cosolidato al 30 giugno 2026

BILANCIO SEMESTRALE CONSOLIDATO AL 30.06.206

NOTE	STATO PATRIMONIALE IN EURO	30-giu-26	di cui parti correlate	31-dic-25	di cui parti correlate
	ATTIVO				
	ATTIVITA' NON CORRENTI				
9	Immobili, impianti, macchinari e altre attrezzature	279.878		319.203	
10	Avviamento e altre attività immateriali	908.701		927.650	
11	Diritto d'uso per beni in leasing	121.668		376.308	
12	Partecipazioni	4.842.639		5.187.507	
13	Titoli in portafoglio	38.955.661		41.232.950	
14	Attività finanziarie non correnti	5.131.571		4.818.457	
15	Crediti e altre attività non correnti	113.896		119.250	
	TOTALE ATTIVITA' NON CORRENTI	**50.354.013**		**52.981.325**	
	ATTIVITA' CORRENTI				
16	Crediti commerciali	1.652.248	3.344	2.182.386	
17	Attività finanziarie correnti	68.915		107.001	
18	Altri crediti e attività correnti	1.600.991		1.884.925	
19	Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	821.518		2.370.190	
	TOTALE ATTIVITA' CORRENTI	**4.143.672**		**6.544.503**	
	TOTALE ATTIVO	**54.497.685**		**59.525.828**	
	PASSIVO				
	PATRIMONIO NETTO				
	Capitale sociale	42.710.787		42.337.050	
	Altre riserve	(294.651)		1.336.942	
	Utili (perdite) portati a nuovo	1.762.439		2.887.653	
	Risultato netto	(1.735.349)		(1.157.728)	
20	**PATRIMONIO NETTO DEL GRUPPO**	**42.443.225**		**45.403.917**	
	Capitale e Riserve dei Terzi	1.030.288		747.535	
	Risultato dei Terzi	(89.128)		191.591	
	TOTALE PATRIMONIO NETTO	**43.384.386**		**46.343.043**	
	PASSIVITA' NON CORRENTI				
21	Debiti verso banche non correnti	2.442.354		2.178.340	
22	Passività finanziarie non correnti	13.479		539.575	

NOTE	STATO PATRIMONIALE IN EURO	30-giu-26	di cui parti correlate	31-dic-25	di cui parti correlate
23	Benefici ai dipendenti	402.450		384.378	
24	Fondi per rischi e oneri	64.685		72.246	
25	Passività per imposte differite	1.289		2.373	
	TOTALE PASSIVITA' NON CORRENTI	**2.924.256**		**3.176.912**	
	PASSIVITA' CORRENTI				
21	Debiti verso banche correnti	3.335.390		4.933.648	
26	Altre passività finanziarie correnti	333.803		1.097.049	
27	Debiti commerciali	2.408.560		2.358.750	
28	Debiti tributari	424.903		675.208	
29	Altre passività correnti	1.686.388	97.920	941.219	
	TOTALE PASSIVITA' CORRENTI	**8.189.043**		**10.005.873**	
	TOTALE PATRIMONIO NETTO e PASSIVITÀ	**54.497.685**		**59.525.828**	



BILANCIO SEMESTRALE CONSOLIDATO AL 30.06.206

	CONTO ECONOMICO IN EURO	HY 2026	di cui parti correlate	HY 2025	di cui parti correlate
30	Ricavi e proventi diversi	4.266.016	236.641	5.707.700	152.045
31	Risultato netto della gestione investimenti a FVTPL	(217.179)		1.008.335	
32	Risultato delle società collegate valutate con il metodo del patrimonio netto	(372.924)		(85.705)	
33	Costi per servizi	(1.545.109)	(64.709)	(2.079.732)	
34	Costi del personale	(1.876.793)		(2.266.342)	(61.756)
35	Altri costi operativi	(1.707.157)		(2.052.636)	
	MARGINE OPERATIVO LORDO	**(1.453.146)**		**231.620**	
36	Ammortamenti e perdite di valore di cespiti	(146.172)		(166.832)	
36	Ammortamenti e perdite di valore di attività imm.li	(17.282)		(152.845)	
37	Accantonamenti e svalutazioni	(7.792)		(66.745)	
	RISULTATO OPERATIVO	**(1.624.392)**		**(154.802)**	
38	Proventi finanziari	3.240		4.293	
39	Oneri finanziari	(183.801)		(174.611)	
	RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	**(1.804.953)**		**(325.121)**	
40	Imposte sul reddito	(19.524)		(4.528)	
	RISULTATO NETTO	**(1.824.477)**		**(329.649)**	
	- di pertinenza del Gruppo	*(1.735.349)*		*(547.481)*	
	- di pertinenza dei Terzi	*(89.128)*		*217.832*	
	CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO IN EURO	**HY 2026**		**HY 2025**	
	Risultato netto	**(1.824.477)**		**(329.649)**	
	Altre componenti di conto economico complessivo che saranno riclassificate nell'utile / (perdita) d'esercizio				
	Effetto da parte efficace degli utili e delle perdite sugli strumenti di copertura in una copertura di flussi finanziari	*(3.435)*		*(21.621)*	
	Altre componenti di conto economico complessivo che non saranno riclassificate nell'utile / (perdita) d'esercizio				
	Incrementi/decrementi di valore di partecipazioni valutate a FVOCI	(1.252.206)		*(6.355.814)*	
	Rimisurazione delle passività/(attività) nette per piani a benefici definiti	*243*		*(7.386)*	
	Totale altre componenti reddituali al netto delle imposte	***(1.255.398)***		***(6.384.821)***	
	Redditività complessiva	**(3.079.875)**		**(6.714.469)**	

	CONTO ECONOMICO IN EURO	HY 2026	di cui parti correlate	HY 2025	di cui parti correlate
	- di pertinenza del Gruppo	*(2.993.205)*		*(6.932.301)*	
	- di pertinenza dei Terzi	*(86.670)*		*217.832*	
	IN EURO	**HY 2026**		**HY 2025**	
	RISULTATO PER AZIONE	**-0,009**		**-0,002**	
	RISULTATO PER AZIONE DILUITO	**-0,009**		**-0,002**	



BILANCIO SEMESTRALE CONSOLIDATO AL 30.06.206

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DI PATRIMONIO NETTO	CAPITALE SOCIALE	RISERVA LEGALE	RISERVA DI SOVRAPPREZZO	RISERVA DA CASH FLOW HEDGE	RISERVA FV OCI
IN EURO					
SALDO 31.12.2024	**42.336.808**	**131.635**	**5.830.509**	**44.453**	**(7.536.404)**
Destinazione risultato esercizio precedente		129.627			
Versamenti in conto capitale dei terzi					
Quota dei terzi dei versamenti della Capogruppo in conto capitale					
Riserva da cash flow hedge				(21.621)	
Altri movimenti					
Risultati attuariali IAS 19					
Variazioni di fair value di partecipazioni					(6.355.814)
Risultato dell'esercizio					
SALDO 30.06.2025	**42.336.808**	**261.262**	**5.830.509**	**22.833**	**(13.892.218)**

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DI PATRIMONIO NETTO	CAPITALE SOCIALE	RISERVA LEGALE	RISERVA DI SOVRAPPREZZO	RISERVA DA CASH FLOW HEDGE	Riserva FV OCI	
IN EURO						
SALDO 31.12.2025	**42.337.050**	**261.262**	**5.654.305**	**7.515**	**(14.814.956)**	
Destinazione risultato esercizio precedente						
Aumento di Capitale	373.737		4.111.108			
Versamenti in Conto Capitale						
Valutazione Fair Value strumenti finanziari derivati				(3.435)		
Altri movimenti						
Risultati attuariali IAS 19						
Variazioni di fair value di partecipazioni					(1.254.664)	
Risultato dell'esercizio						
SALDO 30.06.2026	**42.710.787**	**261.262**	**9.765.413**	**4.080**	**(16.069.620)**	

ALTRE RISERVE	RISULTATI PORTATI A NUOVO	RISULTATO D'ESERCIZIO	TOTALE DEL GRUPPO	PATRIMONIO DEI TERZI	TOTALE
6.001.406	**(4.593.046)**	**7.610.326**	**49.825.687**	**53.781**	**49.879.468**
	7.480.699	(7.610.326)	-		-
			-	114.286	114.286
(326.824)			(326.824)	326.824	-
			(21.621)		(21.621)
49.775	85		49.860	37.742	87.602
(7.386)			(7.386)		(7.386)
			(6.355.814)		(6.355.814)
		(547.481)	(547.481)	217.832	(329.649)
5.716.971	**2.887.738**	**(547.481)**	**42.616.422**	**750.465**	**43.366.887**

ALTRE RISERVE	RISULTATI PORTATI A NUOVO	RISULTATO D'ESERCIZIO	TOTALE DEL GRUPPO	Patrimonio dei Terzi	TOTALE
10.228.816	**2.887.653**	**(1.157.728)**	**45.403.917**	**939.126**	**46.343.043**
	(1.157.728)	1.157.728	-		-
(4.484.845)			-		-
				126.190	126.190
			(3.435)		(3.435)
	32.514		32.514	(37.487)	(4.972)
243			243		243
			(1.254.664)	2.458	(1.252.206)
		(1.735.349)	(1.735.349)	(89.128)	(1.824.477)
5.744.214	**1.762.439**	**(1.735.349)**	**42.443.225**	**941.160**	**43.384.386**

BILANCIO SEMESTRALE CONSOLIDATO AL 30.06.206

RENDICONTO FINANZIARIO IN EURO	HY 2026	HY 2025
FLUSSI FINANZIARI DERIVANTI DALL'ATTIVITÀ OPERATIVA		
Utile (perdita) dell'esercizio	(1.824.477)	(329.649)
Imposte sul reddito	19.524	4.528
Interessi passivi/(attivi)	180.561	170.318
(Plusvalenze)/Minusvalenze derivanti dalla cessione di attività finanziarie	217.179	(1.008.335)
Utile (perdita) dell'esercizio prima d'imposte sul reddito, interessi, dividendi e plus/minusvalenze da cessione	**(1.407.213)**	**(1.163.137)**
Accantonamenti ai fondi	75.803	129.057
Ammortamenti delle immobilizzazioni	163.454	319.678
Svalutazioni per perdite durevoli di valore	-	53.193
Altre rettifiche in aumento/(in diminuzione) per elementi non monetari	372.924	(640.734)
Flusso finanziario prima delle variazioni del capitale circolante netto	**(795.032)**	**(1.301.944)**
Decremento/(Incremento) dei crediti verso clienti	530.138	1.497.734
Incremento/(Decremento) dei debiti verso fornitori	49.810	418.101
Decremento/(Incremento) delle altre attività correnti	283.934	(693.463)
Incremento/(Decremento) delle altre passività correnti	494.864	720.932
Altri decrementi/(Altri Incrementi) del capitale circolante netto	35.283	5.792
Totale variazioni del capitale circolante netto	**1.394.030**	**1.949.097**
Flusso finanziario dopo le variazioni del capitale circolante netto	**598.997**	**647.152**
Altre rettifiche		(143.142)
Interessi incassati/(pagati)	(180.561)	(170.318)
(Imposte sul reddito pagate)	(56.583)	(33.446)
Dividendi incassati	14.511	-
(Utilizzo dei fondi)	(57.500)	(118.083)
Altre rettifiche per operazione di fusione		
FLUSSO FINANZIARIO DELL'ATTIVITÀ OPERATIVA	**318.864**	**182.163**
FLUSSI FINANZIARI DERIVANTI DALL'ATTIVITÀ D'INVESTIMENTO		
Immobilizzazioni immateriali		
(Investimenti)	-	-
Disinvestimenti	1.666	-
Immobilizzazioni materiali		
(Investimenti)	(106.847)	(6.041)
Disinvestimenti	-	-
Attività finanziarie di portafoglio		

RENDICONTO FINANZIARIO IN EURO	HY 2026	HY 2025
(Investimenti)	(1.096.169)	(1.103.941)
Disinvestimenti	1.420.209	1.112.247
Altre attività finanziarie		
(Investimenti)	-	
Disinvestimenti	55.441	501.000
FLUSSO FINANZIARIO DELL'ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO	**274.300**	**503.265**
FLUSSI FINANZIARI DERIVANTI DALL'ATTIVITÀ DI FINANZIAMENTO		
Mezzi di terzi		
Incremento/(Decremento) debiti a breve verso banche	(1.272.466)	(115.991)
Incremento (decremento) debiti a breve verso altri finanziatori		
Incremento (decremento) debiti verso altri finanziatori	(933.784)	(175.103)
Accensione finanziamenti	1.750.000	1.400.000
(Rimborso finanziamenti)	(1.811.777)	(1.582.182)
Mezzi propri		
Apporto netto di mezzi propri	126.190	114.286
Cessione/(Acquisto) di azioni proprie		
(Dividendi e acconti su dividendi pagati)		
FLUSSO FINANZIARIO DELL'ATTIVITÀ DI FINANZIAMENTO	**(2.141.837)**	**(358.990)**
INCREMENTO (DECREMENTO) DELLE DISPONIBILITÀ LIQUIDE	**(1.548.673)**	**326.437**
TOTALE DISPONIBILITÀ LIQUIDE A INIZIO ESERCIZIO	**2.370.190**	**1.667.226**
TOTALE DISPONIBILITÀ LIQUIDE A FINE ESERCIZIO	**821.518**	**1.993.663**


07.


Note Illustrative

NOTE ILLUSTRATIVE

1. Note generali

Zest S.p.A. (di seguito “Capogruppo” o la “Società” ed insieme alle sue controllate il “Gruppo”) è una società per azioni iscritta al registro delle imprese di Roma, con sede legale in Roma, Via Marsala 29H e quotata all’Euronext Milan con codice ISIN: IT0005013013.

Il bilancio consolidato semestrale abbreviato chiuso al 30 giugno 2026 rappresenta la situazione patrimoniale, economica e finanziaria del Gruppo Zest come di seguito definito.

2. Il Gruppo Zest ed il perimetro di consolidamento

Il Gruppo Zest è un sistema integrato che investe nelle startup e le supporta nello sviluppo del business e nasce dalla fusione dei due più importanti player a livello nazionale per crearne uno di dimensioni internazionali. Il Gruppo per il tramite delle sue controllate svolge una pluralità di attività che sono dettagliatamente descritte nella Relazione sulla Gestione.

Si riporta il perimetro di consolidamento del Gruppo Zest con indicazione del metodo di consolidamento per ciascuna società partecipata:

SOCIETA'	PARTECIPAZIONE AL 30.06.2026	METODO DI CONSOLIDAMENTO
Zest S.p.A.	Zest S.p.A.	
Livextention S.r.l.	87,69%	Consolidamento Integrale
Zest Investments S.r.l.	100,00%	Consolidamento Integrale
Zest Innovation S.r.l. (già The Doers S.r.l.)	100,00%	Consolidamento Integrale
Magic Mind Accelerator S.r.l.	76,19%	Consolidamento Integrale
Stillabit S.r.l.	72,65%	Consolidamento Integrale
Eureka! Venture SGR	20,00%	Consolidamento Sintetico
Magic Spectrum S.r.l.	38,17%	Consolidamento Sintetico
Apside S.p.A.	50,00%	Consolidamento Sintetico
Opent S.p.A.	50,00%	Consolidamento Sintetico
Growishpay S.r.l.	31,89%	Consolidamento Sintetico
GWP-A S.r.l.	31,89%	Consolidamento Sintetico
Withfounders S.r.l.	35,00%	Consolidamento Sintetico
The Ing Project (200Crowd) S.r.l.	31,00%	Consolidamento Sintetico
Xoko S.r.l.	24,36%	Consolidamento Sintetico
Cleantech Accelerator S.r.l.	20,71%	Consolidamento Sintetico
Traveltech Accelerator S.r.l.	25,00%	Consolidamento Sintetico



3. Informativa continuità aziendale

La sostenibilità finanziaria del Gruppo si fonda sui flussi derivanti dalla gestione operativa, sulla realizzazione delle exit e sulla capacità di accesso al credito bancario.
In tale ottica giova sottolineare il prosieguo, anche nel corso dell'esercizio 2026, delle attività di contenimento dei costi, ivi inclusa la cessione o la liquidazione di società controllate non performanti, al fine di rendere il Gruppo sempre più efficiente e flessibile. Le risultanze del conto economico mostrano infatti una riduzione dei costi operativi (al netto delle componenti non ricorrenti) per Euro 751 migliaia rispetto al primo semestre dello scorso esercizio. L'impatto sulla marginalità risulta tuttavia meno evidente per via di una riduzione di fatturato per Euro 265 migliaia quasi interamente riconducibile alla società controllata Livextention, la quale sta vivendo un periodo caratterizzato da bassi volumi di fatturato.
Il Gruppo è ad oggi focalizzato nelle attività di sviluppo commerciale con l'obiettivo di integrare il backlog attualmente esistente per assicurare il rispetto degli obiettivi di budget previsti per il 2026. Contestualmente, per effetto di tali sforzi, sono state individuate – e in parte già anche contrattualizzate – molteplici iniziative di Innovation da realizzarsi nel corso dell'esercizio 2027 e dei due successivi, anticipando così l'acquisizione di una parte del backlog di tali anni.
Inoltre, il Gruppo continua a beneficiare del supporto del sistema bancario e rimane attivo nei dialoghi con gli istituti finanziatori sia per la valutazione di nuove opportunità di finanziamento; nel mese di luglio 2026, in particolare, il Gruppo ha sottoscritto e ottenuto l'erogazione di ulteriori finanziamenti per complessivi Euro 1,5 milioni, di cui Euro 1,0 milione con la BNL e Euro 0,5 milioni con la Crédit Agricole.
Nell'ambito degli investimenti, il Gruppo continua ad operare nel rispetto degli accordi assunti e, avendo già pressoché completato la quota fissata per l'esercizio in corso, i residui impegni di investimento assunti in esercizi precedenti e derivanti dalla propria partecipazione agli acceleratori verticali sono destinati ad essere completati nel 2027. Ad essi, si aggiungono i nuovi impegni assunti a seguito dell'entrata nel Fondo Z_ONE, come già ulteriormente illustrato all'interno del presente documento, da eseguirsi però nell'ambito di un arco temporale decennale, per quanto la parte principale degli stessi sia evidentemente concentrata nelle attività di scouting e pre-seed pianificate nel primo quadriennio.
Parallelamente, la dinamica delle exit, favorita anche dalla finalizzazione di alcune operazioni nel corso del terzo trimestre, risulta nel complesso prossima alle previsioni formulate nel Budget 2026, contribuendo alla generazione delle risorse finanziarie previste a sostegno dell'operatività e degli investimenti del Gruppo.
Come evidente, il management monitora sistematicamente l'evoluzione dei flussi di cassa e della posizione finanziaria prospettica non solo con riferimento all'esercizio in chiusura ma anche nell'ottica e nella prospettiva di assicurare il costante mantenimento del presupposto della continuità aziendale. Grazie a tale monitoraggio il management ha saputo prontamente reagire a talune circostanze, quali ad esempio un possibile rallentamento del fatturato previsionale, anche dovuto alle disdette ricevute da due importanti clienti, intraprendendo azioni ed iniziative volte a limitare o a compensare integralmente i potenziali impatti sulla marginalità.
Nell'eventualità di scenari non previsti che dovessero determinare tensioni di liquidità, il Gruppo dispone inoltre di ulteriori leve gestionali, tra cui la possibilità di accelerare, ove opportuno e compatibilmente con le condizioni di mercato, processi di dismissione di partecipazioni in portafoglio, con l'obiettivo di generare risorse finanziarie aggiuntive.
Sulla base delle informazioni disponibili, delle previsioni economico-finanziarie, del mantenimento dell'accesso al credito, dell'andamento atteso delle exit e delle ulteriori azioni di mitigazione a disposizione del Gruppo, gli Amministratori ritengono appropriato il presupposto della continuità aziendale e hanno pertanto predisposto la presente relazione finanziaria consolidata secondo tale presupposto.

NOTE ILLUSTRATIVE

4. Tematiche non finanziarie

4.1. Informativa relativa al cambiamento climatico

In ottemperanza al Codice di autodisciplina delle Società quotate, il Gruppo attua tutti gli accorgimenti atti all'affermazione dello Sviluppo Sostenibile - Sustainable Development Goals, SDGs – contenuti nel Programma Agenda 2030 sottoscritto da 193 paesi membri dell'ONU.

Il Gruppo, pur operando in un ambito non direttamente esposto a rischi legati al cambiamento climatico che possano riflettersi in ambito economico e finanziario, pone un'attenzione sempre crescente alla salvaguardia dell'ambiente e alla sostenibilità in varie accezioni.

Il Gruppo si posiziona, infatti, come motore di sviluppo e innovazione sostenibile per il Sistema Paese, non solo attraverso il contributo che è capace di fornire per mezzo delle startup in portafoglio, ma anche, in ragione del valore generato attraverso le "altre attività di business" che caratterizzano la sua operatività. In tal senso, una particolare attenzione è rivolta sia all'attività di Accelerazione, che a quella legata allo sviluppo di programmi di Innovation & Corporate Venturing, grazie ai quali il Gruppo ha l'opportunità di contribuire in modo significativo a promuovere l'innovazione nel panorama socio-economico nazionale e ad indirizzarla verso tematiche di sostenibilità sociale.
Con riferimento all'impegno sulla riduzione degli impatti sull'ambiente, il Gruppo già da tempo ha sviluppato al proprio interno una serie di iniziative quali:

- la differenziazione, il riciclo e la raccolta responsabile dei rifiuti;
- la riduzione del consumo di materiali e l'uso di materiali sostenibili, facilitando la raccolta differenziata all'interno degli HUB;
- la promozione della mobilità sostenibile, stimolando l'utilizzo di mezzi pubblici o biciclette/monopattini, evitando l'inquinamento derivante da mezzi privati.
- l'attenzione per la riduzione del consumo di plastica ed ha messo a disposizione dell'intero ufficio un erogatore di acqua e fornito le borracce per tutti gli utilizzatori degli spazi.

Il Gruppo valuta se i rischi climatici potrebbero avere un impatto significativo, come l'introduzione di normative sulla riduzione delle emissioni che possono aumentare i costi di produzione.
La crescente necessità di soluzioni rivoluzionarie, in grado di affrontare le nuove e uniche sfide climatiche ed ambientali, si sposa perfettamente con l'ambiente di innovazione tipico delle startup. Il Gruppo agisce come un ponte tra queste esigenze, diventando un catalizzatore per l'imprenditoria e l'innovazione al servizio dello sviluppo sostenibile.

Infatti, da sempre, il Gruppo effettua investimenti e attività di Innovation & CV, volte alla promozione di innovazione, e allo studio di soluzioni tecnologiche per ridurre gli impatti ambientali.
Di particolare importanza, risulta l'Acceleratore ZERO Cleantech, creato con l'ambizione di individuare e sostenere startup con un forte potenziale imprenditoriale e soluzioni a impatto zero sull'ambiente. In particolare, il programma si concentra sulla ricerca di soluzioni innovative per:

- Economia circolare: per massimizzare l'efficienza di utilizzo delle risorse, estendere il ciclo di vita dei prodotti, minimizzare gli scarti e valorizzarli come nuovo input sostenibile.
- Prevenzione e riduzione degli sprechi: per la gestione sostenibile e la valorizzazione dei rifiuti e delle acque, nelle filiere industriali o in contesti domestici.
- Nuove fonti energetiche: per la produzione di energia da fonti rinnovabili e per lo sviluppo di vettori energetici sostenibili.
- Stoccaggio e trasporto di energia: per lo storage di energia da fonti rinnovabili e per il trasporto.
- Cattura, stoccaggio e riutilizzo della CO2: per l'assorbimento della CO2 in carbon sink e per la sua valorizzazione in altri processi produttivi.
- Riduzione delle emissioni: per rilevare ed evitare perdite di metano lungo la linea del gas naturale e per il monitoraggio e controllo delle fuggitive di metano.
- Sistemi operativi sostenibili: per ridurre l'impatto ambientale attraverso la digitalizzazione dei sistemi energetici, industriali e produttivi
- Sviluppo sostenibile delle città e delle infrastrutture del territorio: attraverso la conservazione del territorio, la progettazione di infrastrutture green e i processi di decarbonizzazione delle città e dei trasporti.

Il Gruppo, sia per un crescente interessamento alle tematiche di sostenibilità, sia per il quadro normativo di riferimento in evoluzione e in relazione alle previsioni di crescita, porrà sempre maggior attenzione a criteri ESG.

4.2. Contesto Macroeconomico ed informativa sui conflitti Russia-Ucraina ed in Medio Oriente

Il conflitto tra Stati Uniti, Israele e Iran ha aggravato un quadro internazionale reso già fragile dalle perduranti tensioni geopolitiche e commerciali.

Le quotazioni delle materie prime energetiche sono nuovamente salite in luglio, dopo che l'annuncio di un memorandum d'intesa lo scorso 14 giugno aveva contribuito ad attenuare le pressioni al rialzo sui mercati. I prezzi di petrolio e gas naturale si sono ridotti dai massimi raggiunti tra marzo e aprile, ma rimangono più alti rispetto alle settimane antecedenti l'avvio del conflitto. Dalla metà di aprile i corsi azionari hanno recuperato le perdite delle settimane precedenti, trainati soprattutto dai comparti connessi con l'intelligenza artificiale (IA), mentre i rendimenti sovrani sono aumentati, in previsione di un orientamento più restrittivo della politica monetaria. Il dollaro si è rafforzato nei confronti delle principali valute.

Negli Stati Uniti l'attività economica resta sostenuta dagli investimenti in tecnologie legate all'IA e dai consumi privati, nonostante le maggiori pressioni sui costi degli input e il deterioramento del clima di fiducia delle famiglie. In Cina le esportazioni continuano a trainare la crescita, mentre la domanda interna si conferma debole. Il commercio mondiale è aumentato nel primo trimestre a ritmi superiori alle attese, sospinto dalla domanda di beni connessi con l'IA; rallenterebbe nella seconda metà dell'anno, risentendo delle tensioni nelle catene di fornitura generate dal conflitto in Medio Oriente. Sulle prospettive di crescita globale e sugli scambi internazionali continua a pesare l'incertezza relativa a contenuti, tempi e modalità di attuazione di un'intesa tra Stati Uniti e Iran.

L'incremento dei prezzi energetici sta esercitando pressioni al rialzo sull'inflazione nelle principali economie. La Federal Reserve e la Bank of England hanno mantenuto invariati i tassi di riferimento, mentre la Banca del Giappone li ha alzati. Permangono i rischi di correzioni sui mercati finanziari, derivanti da una sottovalutazione delle conseguenze del rincaro dell'energia, da condizioni finanziarie più restrittive e da attese eccessivamente ottimistiche sulle prospettive di redditività del settore tecnologico.

Nei primi tre mesi dell'anno il PIL dell'area è salito, al ritmo moderato dei trimestri precedenti (0,3 per cento), al netto delle straordinarie oscillazioni dell'attività in Irlanda. Le ostilità nel Golfo Persico hanno avuto nei mesi primaverili un impatto negativo sul prodotto, che secondo le nostre stime è aumentato in misura modesta. Si sarebbe nettamente attenuato il contributo alla crescita del settore dei servizi, mentre quello dell'attività manifatturiera sarebbe positivo. Lo scorso giugno gli esperti dell'Eurosistema hanno rivisto al ribasso le proiezioni di crescita del PIL dell'area, allo 0,8 per cento nel 2026, all'1,2 nel 2027 e all'1,5 nel 2028, continuando tuttavia a considerare anche scenari alternativi. Le stime sono state riviste al rialzo per l'inflazione al consumo, che salirebbe al 3,0 per cento nel 2026, per poi scendere al 2,3 nel 2027 e riportarsi all'obiettivo del 2,0 per cento nel 2028.

Nella riunione di giugno il Consiglio direttivo della BCE ha alzato i tassi ufficiali di 25 punti base, in risposta alle pressioni inflazionistiche legate alla crisi mediorientale. Tra febbraio e maggio il costo dei nuovi prestiti alle imprese e quello dei nuovi mutui sono lievemente aumentati. La dinamica dei finanziamenti alle aziende si è rafforzata, trainata da quelli a breve e media scadenza. L'espansione dei prestiti alle famiglie resta stabile.
L'occupazione è aumentata sia nel primo trimestre dell'anno sia nel bimestre aprile-maggio. Il tasso di disoccupazione è ancora sceso, raggiungendo un nuovo minimo storico, mentre la partecipazione è rimasta pressoché stabile. La crescita delle retribuzioni contrattuali si è mantenuta moderata.

Nel secondo trimestre l'inflazione si è portata al 3 per cento. L'impatto sulle bollette di elettricità e gas dei rincari determinati dalla crisi mediorientale è stato contenuto. Per contrastare le pressioni sui prezzi dei prodotti energetici, il Governo è intervenuto più volte riducendo temporaneamente le accise sui carburanti.

Le aspettative di inflazione a breve termine di famiglie e imprese sono aumentate, pur restando inferiori ai livelli osservati a marzo del 2022 in seguito all'invasione dell'Ucraina da parte della Russia. Nelle nostre proiezioni di giugno l'inflazione al consumo salirebbe al 3,1 per cento nella media dell'anno in corso, riflettendo principalmente il rialzo dei prezzi dell'energia; tornerebbe al 2 per cento nel prossimo biennio.

Tra febbraio e maggio il credito alle imprese ha accelerato, mentre la dinamica positiva dei prestiti alle famiglie si è confermata stabile; i tassi di interesse sono cresciuti sui nuovi finanziamenti alle aziende e, in misura minore, sui nuovi mutui. Nel primo trimestre i criteri di offerta di credito si sono mantenuti pressoché invariati. Sono aumentate le emissioni nette di obbligazioni da parte delle società non finanziarie, in un contesto caratterizzato da rendimenti elevati.

Alla data di redazione del presente bilancio, il Gruppo non ha rilevato impatti diretti significativi sulla propria situazione economica, patrimoniale e finanziaria; tuttavia, non si possono escludere effetti indiretti derivanti dall'evoluzione del quadro macroeconomico, quali incrementi nei costi operativi, tensioni sui prezzi di acquisto e possibili rallentamenti della domanda.
Il Gruppo continua a monitorare attentamente l'evoluzione del contesto internazionale, adottando, ove necessario, adeguate misure di mitigazione dei rischi.

Il Gruppo non ha rilevato variazioni di fair value dei propri investimenti ascrivibili a detti conflitti militari.

NOTE ILLUSTRATIVE

5. Criteri generali di redazione e principi contabili adottati

Il Bilancio Consolidato semestrale abbreviato per il periodo al 30 giugno 2026 è stato redatto in base allo IAS 34 Bilanci Intermedi.
Il Bilancio Consolidato semestrale abbreviato è costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal conto economico complessivo, dal rendiconto finanziario, dalle variazioni del patrimonio netto e dalle relative note illustrative. Esso è presentato in Euro e le note illustrative sono esposte in migliaia di Euro.
Per la presentazione dei risultati economici, il Gruppo utilizza un conto economico che segue lo schema di rappresentazione delle componenti di ricavo e di costo per natura. Inoltre, è predisposto il prospetto di conto economico complessivo che include anche le componenti economiche che transitano al di fuori del conto economico e movimentano direttamente le specifiche voci del patrimonio netto.

Il Conto economico presenta inoltre dei risultati parziali, tra i quali il Margine Operativo Lordo è ottenuto sommando al Risultato operativo il valore assoluto degli ammortamenti, delle perdite di valore e degli accantonamenti e svalutazioni. Ancorché non espressamente disciplinato dagli IFRS in merito alle sue modalità di costruzione, tale risultato parziale è ritenuto significativo dagli amministratori ai fini della comprensione della situazione economico-finanziaria del Gruppo. I risultati parziali sono quindi costituiti da voci che consistono in importi rilevati e valutati in conformità agli IFRS.

Quanto allo schema di stato patrimoniale, il Gruppo presenta separatamente nell'attivo e nel passivo le poste correnti, che si suppone siano realizzate o estinte nel normale ciclo operativo, da quelle non correnti.

Il Rendiconto finanziario è presentato utilizzando il metodo indiretto, con separata evidenza del flusso finanziario da attività operativa, da attività di investimento e da attività di finanziamento. Pur considerando che l'attività di investimento in startup rappresenta un rilevante settore operativo del Gruppo, ai fini della rappresentazione dei flussi finanziari consolidati si è ritenuto di considerare, nell'ambito dei flussi rivenienti dall'attività operativa, esclusivamente quelli sottesi alle prestazioni derivanti dalle varie linee di servizi offerti. I flussi finanziari derivanti da investimenti e disinvestimenti nel portafoglio di startup sono dunque presentati all'interno della gestione di investimento.

Gli schemi sopra delineati, opportunamente integrati dalle Note illustrative, corredati dalla Relazione degli amministratori sull'andamento della gestione, sono ritenuti quelli che meglio riescono a fornire una rappresentazione della situazione patrimoniale e dei risultati economici e dei flussi di cassa del Gruppo.

6. Nuovi principi contabili, interpretazioni e amendments adottati dal Gruppo

I principi contabili adottati per la redazione del bilancio consolidato semestrale abbreviato sono conformi a quelli utilizzati per la redazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2025, fatta eccezione per l'adozione dei nuovi principi e modifiche in vigore dal 1 gennaio 2026. Il Gruppo non ha adottato anticipatamente alcun nuovo principio, interpretazione o modifica emesso ma non ancora in vigore.

7. Fatti di rilievo intervenuti nel corso del semestre

Nel corso del semestre il Gruppo ha ricevuto comunicazione di disdetta da parte di due dei propri principali clienti ai quali era assegnato una rilevante porzione di spazi presso The Hub.
Tale circostanza è stata oggetto di attenta valutazione da parte del management con riferimento ai possibili effetti sull'andamento prospettico dei ricavi e della marginalità. Il Gruppo ha conseguentemente avviato un progetto di ripensamento degli spazi di The Hub ed ha comunicato disdetta al locatore per la porzione di spazi ritenuta non più necessaria.
Nel corso del semestre inoltre, Zest ha consolidato il proprio posizionamento nell'ambito dei programmi di innovazione e accelerazione attraverso la sottoscrizione di due importanti accordi triennali per il periodo 2026–2027- 2028, per un valore complessivo di oltre €2,3 milioni di ricavi: il primo con Fondazione Sviluppo e Crescita – CRT per TechTO / Industry Accelerator, programma realizzato presso OGR Tech e finalizzato a favorire la crescita e la competitività del tessuto economico torinese attraverso la collaborazione tra startup tecnologiche, corporate e PMI del territorio; il secondo con Fondazione Compagnia di San Paolo, dedicato allo sviluppo, accelerazione e validazione industriale di startup innovative operanti nell'ambito dell'Intelligenza Artificiale.

8. Informativa di settore

Le attività operative del Gruppo sono articolate in due linee:
- il comparto investments, che comprende le fasi di Accelerazione e Incubazione e gestione del Portafoglio;
- le altre attività di Innovation & Corporate Venturing, le attività di Co-Working & Eventi e le attività proprie delle società controllate.

IN EURO '000	COMPARTO INVESTMENTS	ALTRE ATTIVITÀ	TOTALE
Ricavi e proventi operativi	1.124	3.142	4.266
Risultato della gestione degli investimenti	(217)	-	(217)
Risultato delle società collegate valutate con il metodo del patrimonio netto	(373)	-	(373)
TOTALE RICAVI	**534**	**3.142**	**3.676**
Costi per servizi	(733)	(812)	(1.545)
Salari e stipendi	(327)	(1.550)	(1.877)
Altri Costi Operativi	(40)	(1.667)	(1.707)
TOTALE COSTI OPERATIVI	**(1.100)**	**(4.029)**	**(5.129)**
MARGINE OPERATIVO LORDO	**(566)**	**(887)**	**(1.453)**
Ammortamenti	(1)	(170)	(171)
RISULTATO OPERATIVO	**(567)**	**(1.057)**	**(1.624)**

I ricavi intra-settoriali sono eliminati nel consolidamento.



9. Immobili, impianti, macchinari e altre attrezzature

Di seguito si riporta la composizione della voce con le relative movimentazioni intercorse nell'anno:

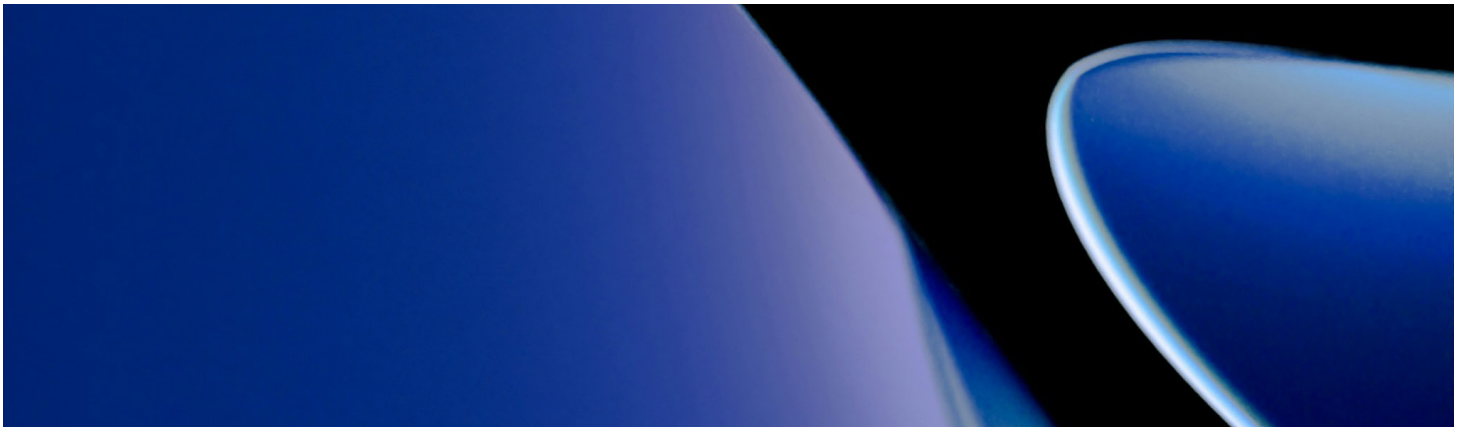
IN EURO '000	30-giu-26	31-dic-25
Arredamento	30	43
Hardware IT	98	100
Altri beni	132	153
Migliorie su beni di terzi	20	23
TOTALE	**280**	**319**

NOTE ILLUSTRATIVE

Di seguito si riporta la composizione della voce con le relative movimentazioni intercorse nell'anno:

IN EURO '000	ARREDAMENTO	HARDWARE IT	ALTRI BENI	MIGLIORIE SU BENI DI TERZI	TOTALE
-Costo storico	864	728	535	335	2.463
- F.do ammortamento e svalutazioni	(821)	(628)	(382)	(312)	(2.143)
VALORE NETTO AL 31 DICEMBRE 2025	**43**	**100**	**153**	**23**	**319**
MOVIMENTI AL 30 GIUGNO 2026					
- Incrementi dell'esercizio	0	9	10	0	19
- Decrementi dell'esercizio	0	-	-	-	-
- Ammortamenti e svalutazioni	(8)	(17)	(31)	(3)	(59)
TOTALE MOVIMENTI AL 30.06.2026	**(8)**	**(8)**	**(21)**	**(3)**	**(40)**
-Costo storico	864	737	545	335	2.482
- F.do ammortamento e svalutazioni	(829)	(645)	(413)	(315)	(2.202)
VALORE NETTO AL 30 GIUGNO 2026	**35**	**92**	**132**	**20**	**280**

Le voci più significative delle immobilizzazioni materiali sono rappresentate da Arredamento e Hardware IT, che costituiscono le attività utili all'operatività degli spazi di via Marsala. Il Gruppo, al 30 giugno 2026, non ha in essere significativi impegni per acquisti futuri.



10. Avviamento e altre attività immateriali

Di seguito la composizione delle attività immateriali al netto dei relativi fondi:

IN EURO '000	30-giu-26	31-dic-25
Avviamento	865	865
Costi di sviluppo	22	24
Marchi	-	-
Altri beni immateriali	22	39
TOTALE	**909**	**928**

Di seguito si riporta la composizione della voce con le relative movimentazioni intercorse nell'anno:

IN EURO '000	AVVIAMENTO	COSTI DI SVILUPPO	MARCHI	ALTRI BENI IMMATERIALI	IMM.NI IN CORSO	TOTALE
-Costo storico	865	318	593	4.990	-	6.766
- F.do ammortamento e svalutazioni	-	(294)	(593)	(4.951)	-	(5.838)
VALORE NETTO AL 31 DICEMBRE 2025	**865**	**24**	**-**	**39**	**-**	**928**
MOVIMENTI AL 30 GIUGNO 2026:						
- Incrementi dell'esercizio	-	-	-	-	-	-
- Decrementi del costo storico	-	-	-	(2)	-	(2)
- Decrementi del fondo ammortamento	-	-	-	-	-	-
- Ammortamenti e svalutazioni	-	(2)	-	(15)	-	(17)
TOTALE MOVIMENTI AL 30.06.2026	**-**	**(2)**	**-**	**(17)**	**-**	**(19)**
-Costo storico	865	318	593	4.988	-	6.764
- F.do ammortamento e svalutazioni	-	(296)	(593)	(4.966)	.	(5.855)
VALORE NETTO AL 30 GIUGNO 2026	**865**	**22**	**-**	**22**	**-**	**909**

La voce più significativa delle immobilizzazioni immateriali è relativa all'avviamento pari ad Euro 865 migliaia che si forma in fase di consolidamento della controllata Zest Innovation S.r.l. (in precedenza The Doers S.r.l.). L'acquisizione di detta società è avvenuta nel corso dell'esercizio 2021.

Conformemente alle previsioni dell'IFRS 1 viene riportato nel bilancio consolidato il valore residuo netto misurato alla data di First Time Adoption (1° gennaio 2023) pari ad Euro 865 migliaia. L'avviamento in questione, relativo alla CGU The Doers, è assoggettato a test di impairment periodico.

11. Diritto d'uso per beni in leasing

IN EURO '000	30-giu-26	31-dic-25
Diritto d'uso per beni in leasing	122	376
TOTALE	**122**	**376**

Il saldo al 30 giugno 2026 corrisponde all'iscrizione con il metodo finanziario dei contratti di leasing in essere a quella data.

In conformità alle previsioni dell'IFRS 16 viene altresì rilevato con il metodo finanziario il contratto di affitto della sede di Milano sita in Via B. Quaranta, 40 che è in parte subaffittata a terzi per la porzione di spazio non utilizzata dal Gruppo. Il contratto di affitto (e di conseguenza anche quello di subaffitto) aveva una durata di 6 anni con scadenza naturale nel maggio 2028.

Nel corso del semestre il Gruppo ha esercitato l'opzione di recesso anticipato prevista dal contratto a seguito della quale l'affitto dell'attuale sede di Milano terminerà il giorno 31 gennaio 2027. È quindi stato ricalcolato il valore del diritto d'uso secondo le modalità previste dal principio IFRS 16 e di conseguenza è stato modificato il valore dei crediti e dei debiti finanziari a questo associati.

Il Gruppo ha scelto di applicare le esenzioni previste dall'IFRS16 riguardo i leasing di breve durata o di modesto valore.

NOTE ILLUSTRATIVE

Con riferimento al bene sopra citato, di seguito si fornisce informativa sui valori di bilancio delle attività per diritto d'uso e i loro movimenti nel periodo:

	Immobile	Totale
	€000	**€000**
Al 1° gennaio 2025	**353**	**353**
Incrementi	-	-
Costi per ammortamenti	(34)	(34)
Al 31 dicembre 2025	**319**	**319**
Incrementi	-	-
Altre variazioni	(167)	(167)
Costi per ammortamenti	(70)	(70)
Al 30 Giugno 2026	**82**	**82**

Di seguito si fornisce informativa sui valori di bilancio delle attività per leasing relativamente al bene medesimo:

	2026		**2025**
	€000		**€000**
Al 1 Gennaio	**258**	**Al 1 Gennaio**	**360**
Altre variazioni	(144)	Incrementi	0
Incassi	(45)	Incassi	(102)
Al 30 Giugno	**69**	**Al 31 Dicembre**	**258**
Corrente (Nota 17)	**69**	Corrente (Nota 17)	**107**
Non corrente (Nota 14)	**-**	Non corrente (Nota 14)	**151**

Di seguito si fornisce informativa sui valori di bilancio delle passività per leasing relativamente al bene medesimo:

	2026		2025
	€000		€000
Al 1 Gennaio	**609**	**Al 1 Gennaio**	**758**
Altre variazioni	(357)	Incrementi	74
Pagamenti	(100)	Pagamenti	(223)
Al 30 Giugno	**152**	**Al 31 Dicembre**	**609**
Corrente (Nota 26)	**152**	Corrente (Nota 26)	**234**
Non corrente (Nota 22)	**-**	Non corrente (Nota 22)	**375**

Di seguito gli importi iscritti nel prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio:

	HY 2026	FY 2025
	€000	€000
Canoni di sub-leasing inclusi nei *Ricavi e proventi diversi*	(60)	(118)
Proventi finanziari sulle attività per leasing	3	16
Costi per ammortamento dei diritti d'uso	(70)	(128)
Oneri finanziari sulle passività per leasing	(6)	(37)
Canoni di leasing inclusi negli *Altri Costi Operativi*	133	260
Totale ammontare iscritto nel prospetto dell'utile/ (perdita) d'esercizio	**-**	**(7)**

NOTE ILLUSTRATIVE

12. Partecipazioni

La voce “Partecipazioni” accoglie il valore delle partecipazioni in società collegate e per questo valutate con il metodo del patrimonio netto:

IN EURO '000	% PARTECIPAZ. AL 30-GIU-2026	30-giu-26	31-dic-25
Magic Spectrum S.r.l.	38,17%	1.373	1.449
Apside S.p.A.	50,00%	32	32
Opent S.p.A.	50,00%	25	25
Growishpay S.r.l.	31,89%	221	1.367
GWP-A Srl	31,89%	894	-
Withfounders S.r.l.	35,00%	98	98
Cleantech Accelerator Srl	20,71%	950	981
Traveltech Accelerator Srl	25,00%	937	928
The ING Project S.r.l.	30,99%	-	-
Eureka SGR	20,00%	312	307
SALDO ALLA FINE DEL PERIODO		**4.843**	**5.187**

Gli utili e le perdite derivanti dall’applicazione del metodo del patrimonio netto sono rilevati in Conto Economico nella sezione riguardante il Risultato delle società collegate valutate con il metodo del patrimonio netto.

Di seguito movimentazione di periodo:

IN EURO ‘000	30-giu-26
SALDO ALL’INIZIO DEL PERIODO	**5.187**
Investimenti	29
Disinvestimenti	0
Risultato delle società collegate valutate con il metodo del patrimonio netto	(373)
Totale	**4.843**

13. Titoli in portafoglio

La voce “Titoli in portafoglio” accoglie gli investimenti in start-up valutati a fair value.

Si riporta il valore di investimento (costo storico e percentuale di possesso della partecipazione), delle principali startup di portafoglio.

BRAND (RAGIONE SOCIALE)	SETTORE DI APPARTENENZA	% PARTECIPAZ. AL 30-GIU-2026	VALORE NOMINALE AL 30-GIU-2026	FAIR VALUE AL 30-GIU-2026
2hire Srl	Smart City & Factory	6,78%	374	1.163
Accelerora One Srl	Vehicle	0,45%	0	8
Aedes Srl	Smart City & Factory	14,54%	205	205
AmbiensVr Srl	Lifestyle & Culture	11,33%	130	130
AMG Srl	Lifestyle & Culture	6,39%	110	169
Apical Srl	Lifestyle & Culture	14,02%	230	230
Aworld Srl	Cleantech	4,69%	238	966
Be Safe Group Srl	Lifestyle & Culture	6,10%	235	784
BikeRoom Srl	Lifestyle & Culture	7,48%	50	346
Blitzscaling Ventures I, LP	Vehicle	0,73%	164	164
Bridge Insurance Services Srl	Fintech & Insurance	4,35%	158	576
B-Zero Srl	Fintech & Insurance	0,40%	50	50
Club Acceleratori Spa	Vehicle	3,21%	259	259
Cocontest Inc	Smart City & Factory	10,69%	213	187
Cod Milano Srl	Lifestyle & Culture	13,60%	135	135
Codemotion Spa	Lifestyle & Culture	3,87%	200	200
Confirmo Srl	Fintech & Insurance	17,93%	245	245
Contents Spa	Data & Digitization	0,86%	500	500
Criptalia Srl	Fintech & Insurance	8,27%	161	442
Cylock Srl	Data & Digitization	4,85%	120	242
Datafalls Srl	Data & Digitization	8,36%	325	1.494
DeesUp Srl	Lifestyle & Culture	11,86%	250	280
Diamantech Srl	Fintech & Insurance	8,98%	152	321
EGGUP Srl	Data & Digitization	3,59%	49	129
EMCEE Invest Ltd	Fintech & Insurance	1,20%	96	96
Emotiva Srl	Data & Digitization	11,25%	140	140
Epic Holding Spa	Fintech & Insurance	2,28%	303	797
Feat Food Srl	Food & Agricolture	0,98%	11	11
Fintech & Insurtech Accelerator Srl	Vehicle	18,61%	852	1.822
GamePix Srl	Lifestyle & Culture	20,58%	310	400

NOTE ILLUSTRATIVE

BRAND (RAGIONE SOCIALE)	SETTORE DI APPARTENENZA	% PARTECIPAZ. AL 30-GIU-2026	VALORE NOMINALE AL 30-GIU-2026	FAIR VALUE AL 30-GIU-2026
GenomeUp Srl	Health & Lifescience	2,41%	86	317
Geomatrix Srl	Smart City & Factory	5,77%	51	225
Georadio Srl	Lifestyle & Culture	1,01%	60	129
Habitech Accelerator Srl	Vehicle	8,70%	646	560
Heu Srl	Fintech & Insurance	6,77%	120	285
Hinelson Srl	Lifestyle & Culture	3,71%	106	188
Hubique Srl	Smart City & Factory	6,29%	93	109
Intribe SB Srl	Data & Digitization	9,49%	96	80
IRREO Srl	Food & Agricolture	9,84%	171	438
Joinrs Srl	Data & Digitization	8,25%	280	789
Kiwi campus Inc	Smart City & Factory	0,69%	12	783
KPI6.com Srl	Data & Digitization	15,23%	335	1.262
Liane Srl	Lifestyle & Culture	1,11%	50	50
Lisari Srl	Lifestyle & Culture	12,77%	240	808
Local AI Srl	Data & Digitization	5,00%	1	1
Loud Srl	Data & Digitization	12,00%	12	258
LTV Srl	Vehicle	15,00%	7	7
Macingo Technologies Srl	Smart City & Factory	7,95%	212	572
Mylab Nutrition Srl	Lifestyle & Culture	20,26%	405	535
Ncore Srl	Data & Digitization	11,88%	57	1.140
Ride2Share Srl	Smart City & Factory	13,00%	75	75
Scuter Srl	Smart City & Factory	1,01%	30	30
Smace Srl	Lifestyle & Culture	10,11%	115	115
Social Academy Srl	Lifestyle & Culture	7,08%	100	100
Soundreef Spa	Lifestyle & Culture	3,25%	398	894
Startupbootcamp foodtech Srl	Vehicle	9,84%	160	160
Step venture Srl	Vehicle	14,80%	79	66
SurgiQ Srl	Health & Lifescience	3,31%	117	128
Syrto Srl	Data & Digitization	0,76%	30	30
Talent Garden Spa	Lifestyle & Culture	7,63%	1.024	5.218
This Unique Srl	Health & Lifescience	10,74%	210	510
TiAssisto24 Srl	Smart City & Factory	12,93%	140	45
Ticketoo Srl	Lifestyle & Culture	7,08%	102	170
Together Price LTD	Fintech & Insurance	11,21%	364	1.556
Trainect Srl	Lifestyle & Culture	10,38%	105	311

BRAND (RAGIONE SOCIALE)	SETTORE DI APPARTENENZA	% PARTECIPAZ. AL 30-GIU-2026	VALORE NOMINALE AL 30-GIU-2026	FAIR VALUE AL 30-GIU-2026
Unicorn Mobility Bv	Smart City & Factory	3,51%	150	251
VVOF Holding LTD Srl	Fintech & Insurance	3,27%	154	825
Wellhub Inc	Lifestyle & Culture	0,08%	161	1.197
Wetacoo Srl	Smart City & Factory	5,91%	192	608
Whoosnap Srl	Fintech & Insurance	8,42%	315	2.603
Wish list Srl	Lifestyle & Culture	7,32%	193	297
World Advisor Srl	Data & Digitization	13,21%	161	161
Crono Saas Ltd	Data & Digitization	2,78%	140	157
Keplera Srl	Data & Digitization	8,61%	220	333
Small Pixels Srl	Data & Digitization	2,23%	120	184
NextAi Srl	Data & Digitization	5,37%	220	1.149
Syndiag Srl	Health & Lifescience	1,97%	100	151
H1 Srl	Fintech & Insurance	1,26%	110	110
Shootify Labs Sagl	Lifestyle & Culture	5,31%	317	498
	Totale		**14.905**	**38.956**

Come precedentemente rappresentato, il Gruppo si è avvalso della OCI Option per tutti gli strumenti nominativamente elencati nella precedente tabella.

Nella tabella seguente si evidenzia la distribuzione geografica dei Titoli in Portafoglio:

Collocazione Geografica	VALORE NOMINALE AL 30-GIU-26	VALORE IFRS DI BILANCIO AL 30-GIU-26
Stati Uniti d'America	796	2.426
Italia	14.109	36.530
Totale	**14.905**	**38.956**

Di seguito movimentazione di periodo:

IN EURO '000	30-giu-26
SALDO ALL'INIZIO DEL PERIODO	**41.233**
Investimenti	42
Conversione in equity di altri strumenti	170
Disinvestimenti al Fair Value	(1.234)
Variazioni di valutazione al Fair Value classificate nel conto economico complessivo (FVOCI)	(1.252)
Altre Variazioni	(3)
Totale	**38.956**

NOTE ILLUSTRATIVE

14. Attività finanziarie non correnti

Le Attività finanziarie non correnti sono composte nella maniera seguente:

IN EURO '000	30-giu-26	31-dic-25
SFP	255	255
Finanziamenti convertibili e convertendo vs startup	3.903	3.439
Bond QBT	957	957
Crediti verso Locatari	-	151
Strumenti derivati	5	10
Altre attività non correnti	12	6
Totale	**5.132**	**4.818**

Di seguito un dettaglio nominativo degli SFP al 30 giugno 2026:

BRAND (RAGIONE SOCIALE)	ANNO DI SOTTOSCRIZIONE	VALORE NOMINALE AL 30-GIU-26	FAIR VALUE AL 30-GIU-26
Macingo Technologies Srl	2022	50	50
Climbo Srl	2021	60	60
Scuter Srl	2025	35	35
AFG Health Srl	2024	110	110
	Totale	**255**	**255**



Nella tabella che segue sono elencati i finanziamenti convertibili e convertendo in essere al 30 giugno 2026 e la correlata valutazione IFRS

BRAND (RAGIONE SOCIALE)	ANNO DI SOTTOSCRIZIONE	VALORE NOMINALE AL 30-GIU-26	FAIR VALUE AL 30-GIU-26
Act4City Srl	2026	35	35
Aiclo Srl	2026	35	35
Alteredu Srl Sb	2022	50	50
Blueye Simulation Srl	2026	35	35
Bonobo Srl	2025	35	35
Centola Engineering Srl	2026	35	35
Climbo Srl	2021	50	50
Conclave Srl	2026	35	35
DeckX Srl	2022	80	80
Fiscally Srl	2025	35	35
Full Audits Llc	2022	159	139
Hoomie Srl	2026	35	35
Ingeno Srl	2022	110	110
Jungler Srl	2020	50	25
Laboratorio Abruzzese Intelligenza Artificiale Srl	2025	35	35
Local AI Srl	2026	35	35
Mangrovia Srls	2022	50	50
Medilust Srl	2026	35	35
My Retail Srl	2026	35	35
Neurafly Srl	2026	35	35
Parcy Srl	2018	183	161
Revivo Srl	2025	35	35
Robotizr Srl	2023	110	110
Screevo Srl	2021	110	110
Scuter Srl	2021	75	75
Smart Rate Srl	2026	35	35
Spoat Srl	2025	35	35
Strimo Srl	2025	35	35
Ti Amo Robotics Srl	2025	35	35
The Candle Company Srl	2021	50	50
Vistadeep Srl	2026	35	35
VVOF Holding LTD Srl	2026	20	20
Waveful Srl	2023	100	240
Web.com Srl	2025	35	35

NOTE ILLUSTRATIVE

BRAND (RAGIONE SOCIALE)	ANNO DI SOTTOSCRIZIONE	VALORE NOMINALE AL 30-GIU-26	FAIR VALUE AL 30-GIU-26
Whoosnap Srl	2026	20	20
Whysen Srl	2026	35	35
Witty Srl	2022	100	100
Myndoor Srl	2023	100	100
Astrakode Srl	2023	100	100
Optivo Srl	2023	100	100
U-Care Medical Srl	2023	170	189
Ai Chat Srl	2024	110	110
Tiledesk Srl	2024	110	110
Lookalike Srl	2025	110	110
Metrikflow Ug	2025	109	109
Bookli Srl	2025	80	80
Fred the user research shepherd Srl	2025	110	110
Maind Group Srl	2025	110	110
Surveyfy Srl	2025	110	110
One Less Thing Srl	2025	110	110
Levigata Srl	2026	110	110
Dormify Srl	2026	110	110
Ubiquitous Srl	2026	110	110
	Totale	**3.811**	**3.903**

Di seguito movimentazione di periodo:

IN EURO '000	30-giu-26
SALDO ALL'INIZIO DEL PERIODO	**41.233**
Investimenti	42
Conversione in equity di altri strumenti	170
Disinvestimenti al Fair Value	(1.234)
Variazioni di valutazione al Fair Value classificate nel conto economico complessivo (FVOCI)	(1.252)
Altre Variazioni	(3)
Totale	**38.956**

I finanziamenti cosiddetti "Convertendo" rappresentano una tipologia contrattuale ampiamente utilizzata da Investitori Internazionali per finanziare i primi investimenti in startup. Le caratteristiche del convertendo, i cui principali elementi contrattuali sono rappresentati dalla determinazione di un Cap di conversione, dalla non rimborsabilità, e dalla possibilità di conversione in equity al minor valore tra Cap di conversione e il valore della valutazione pre-money fully diluted della società a cui viene applicato uno sconto.

Il Bond QBT è un'obbligazione convertibile emessa da Quantum Blockchain Technologies Plc. ("**QBT**", già Clear Leisure Plc.), società britannica quotata su AIM/LSE a Londra. Lo strumento finanziario, che è uno zero coupon con interessi capitalizzati annui dell'1%, rappresenta il pagamento di una quota di partecipazione in

una startup venduta nel 2013 da parte di Digital Magics SpA alla società britannica. In considerazione del protrarsi delle attività di cessione degli assets necessari a costituire la provvista per il rimborso dell'obbligazione, l'emittente ha progressivamente rinviato (con il consenso dell'assemblea degli obbligazionisti) la scadenza dello strumento finanziario; l'ultimo rinvio è avvenuto il 13 aprile 2026 e ha posticipato la scadenza per il rimborso dal 15 dicembre 2026 al 15 dicembre 2028, oltre ad aver abbassato il valore di conversione in azioni QBT (quotate su AIM/LSE) a £0,02. Il valore iscritto a bilancio al 30 giugno 2026 è pari ad Euro 957 migliaia.

Il valore degli Strumenti derivati è rappresentato dalla valorizzazione al Mark to Market degli IRS a copertura del rischio di tasso di interesse. Nella Relazione sulla Gestione vengono riportati i singoli strumenti con indicazione dell'istituto emittente.

15. Crediti e altre attività non correnti

IN EURO '000	30-giu-26	31-dic-25
Crediti e altre attività non correnti	114	119
TOTALE	**114**	**119**

I Crediti e altre attività non correnti fanno per lo più riferimento a depositi cauzionali su contratti di locazione.

16. Crediti commerciali

IN EURO '000	30-giu-26	31-dic-25
Crediti commerciali	1.652	2.182
TOTALE	**1.652**	**2.182**

Tali crediti sono tutti con scadenza entro i 12 mesi ed includono per Euro 808 migliaia fatture da emettere, connesse prevalentemente alle attività effettuate per Innovation & Corporate Venturing. Il valore dei crediti esposto in bilancio al 30 giugno 2026 è al netto del relativo fondo svalutazione per Euro 844 migliaia.

Con riferimento alla suddivisione geografica dei crediti, si riporta il seguente dettaglio:

IN EURO '000	30-GIU-26
Italia	1.587
Extra UE	65
TOTALE	**1.652**

17. Attività finanziarie correnti

IN EURO '000	30-GIU-26	31-DIC-25
Attività finanziarie correnti	69	107
TOTALE	**69**	**107**

Le Attività finanziarie correnti al 30 giugno 2026 comprendono la quota a breve termine dei crediti finanziari verso locatari relativi al contratto di subaffitto del secondo piano dell'immobile sito in Via Quaranta, 40 Milano, rilevato in bilancio secondo le previsioni dell'IFRS 16.

NOTE ILLUSTRATIVE

18. Altri crediti e attività correnti

IN EURO '000	30-GIU-26	31-DIC-25
Altri crediti e attività correnti	1.601	1.885
TOTALE	**1.601**	**1.885**

La composizione delle Altre attività correnti è la seguente:

IN EURO '000	30-GIU-26	31-DIC-25
Crediti Tributari	49	525
Crediti verso altri	742	780
Ratei e risconti attivi	810	581
TOTALE	**1.601**	**1.885**

I Crediti verso altri sono per lo più relativi a crediti verso enti pubblici per contributi su spese già rendicontate dei quali si attende l'incasso nell'esercizio successivo.

I Risconti attivi riguardano per Euro 377 migliaia il risconto dei canoni di locazione dell'HUB di Roma la cui fatturazione è di tipo trimestrale anticipata, mentre la restante parte fa riferimento a contratti per servizi, a premi assicurativi e altre componenti di costo la cui competenza è successiva alla data di chiusura del presente bilancio.

19. Disponibilità liquide e mezzi equivalenti

IN EURO '000	30-GIU-26	31-DIC-25
Cassa	-	-
Depositi a vista	822	2.370
TOTALE	**822**	**2.370**

Le Disponibilità liquide si riferiscono prevalentemente ai saldi attivi dei conti correnti bancari alla data di chiusura del periodo.



20. Patrimonio netto

IN EURO '000	30-GIU-26	31-DIC-25
Capitale sociale	42.711	42.337
Riserva per versamento in c/to futuro aumento capitale	-	4.485
Altre riserve	(295)	(3.148)
Risultati portati a nuovo	1.762	2.888
Risultato netto di periodo	(1.735)	(1.158)
PATRIMONIO NETTO DEL GRUPPO	**42.443**	**45.404**
Capitale e Riserve di Terzi	1.030	748
Risultato di terzi	(89)	191
TOTALE PATRIMONIO NETTO	**43.384**	**46.343**

Di seguito si dettaglia la classificazione delle riserve. Si rinvia al prospetto dei movimenti di patrimonio netto per un dettaglio delle variazioni intervenute nel corso del periodo.

20.1. Capitale sociale

IN EURO '000	30-GIU-26	31-DIC-25
Capitale sociale	42.711	42.337
TOTALE	**42.711**	**42.337**

Nel corso del 2025 è stato deliberato un aumento di capitale che si è concluso in data 19 dicembre 2025 con la sottoscrizione dell'intero ammontare deliberato. Tuttavia la Relazione Finanziaria Annuale 2025 recava ancora il precedente valore di Capitale Sociale in quanto il nuovo ammontare è stato registrato presso la competente CCIAA solo nel mese di gennaio 2026 ed è quindi stato per la prima volta aggiornato nella presente Relazione Finanziaria.

I proventi rinvenuti dall'operazione di aumento di capitale erano stati iscritti nel patrimonio netto presso la *Riserva per versamento in c/to futuro aumento capitale* ed ora imputati a Capitale Sociale e Riserva da Soprapprezzo.

Di seguito la composizione del capitale sociale al 30 giugno 2026:

CAPITALE SOCIALE ATTUALE			
	EURO	**N. AZIONI**	**VALORE NOMINALE UNITARIO**
Totale	42.710.787	198.080.705	-
Azioni a Voto maggiorato	830.435	3.851.326	-
Azioni Ordinarie	41.880.352	194.229.379	-

NOTE ILLUSTRATIVE

20.2. Riserve di Patrimonio Netto

EURO '000	30-giu-26	31-dic-25
Riserva per versamento in c/to futuro aumento capitale	-	4.485
Riserva da Soprapprezzo Azioni	9.765	5.654
Riserva Legale	261	261
Riserva da Cash Flow Hedge	4	8
Riserva Fair Value to OCI	(16.070)	(14.815)
Varie Altre Riserve	5.744	5.744
Risultati portati a nuovo	1.762	2.888
Risultato dell'esercizio	(1.735)	(1.158)
RISERVE DEL GRUPPO	**(267)**	**3.067**
Capitale e riserve dei Terzi	1.030	748
Risultato dei terzi	(89)	191
TOTALE DELLE RISERVE	**673**	**4.006**

Le variazioni nelle altre riserve sono evidenziate nel prospetto di movimentazione del patrimonio netto.

21. Debiti verso banche

Parte non corrente dell'indebitamento

IN EURO '000	30-GIU-26	31-DIC-25
Debiti verso banche non correnti	2.442	2.178
TOTALE	**2.442**	**2.178**

Di seguito si espongono sinteticamente i principali dati relativi ai finanziamenti bancari in essere, con indicazione del saldo suddiviso tra la quota a breve e quella a lungo termine, valutato al costo ammortizzato.

ISTITUTO BANCARIO	IMPORTO	DATA DI SOTTOSCRIZ.	DATA DI ESTINZ.	QUOTA ENTRO 12 MESI	QUOTA OLTRE 12 MESI	SALDO AL 30-GIU 2026	GARANZIA MEDIOCREDITO
Banca Intesa S.p.A.	650	06.07.2020	06.07.2026	14	-	14	90%
BdM Banca S.p.A.	500	06.11.2024	06.11.2026	141	91	232	80%
Banco BPM S.p.A.	500	31.05.2023	31.05.2027	126	-	126	
Banca Intesa S.p.A.	620	29.12.2023	29.12.2028	143	188	331	80%
BPER Banca S.p.A.	700	16.06.2025	16.06.2027	348	-	348	50%
Credit Agricole	688	13.03.2024	05.07.2027	220	90	309	
Banca Intesa S.p.A.	320	07.05.2022	07.04.2030	47	130	176	
Banca di Asti S.p.A.	500	30.07.2025	29.07.2030	111	298	409	80%
Banco BPM S.p.A.	700	31.03.2025	31.03.2030	156	375	531	80%
Credem	420	27.03.2022	27.03.2028	153	-	153	80%
Banca Iccrea S.p.A.	2.000	28.03.2022	28.03.2026	128	-	128	90%
Banca Intesa S.p.A.	1.000	13.02.2026	13.02.2031	233	693	926	80%
Banca Intesa S.p.A.	1.100	25.11.2020	30.11.2026	114	-	114	80%
Banca Intesa S.p.A.	600	16.01.2024	16.01.2027	125	-	125	80%
Banca Intesa S.p.A.	770	27.09.2021	27.09.2027	195	44	239	80%
Monte dei Paschi di Siena	1.000	23.03.2021	28.02.2027	171	-	171	90%
Monte dei Paschi di Siena	750	07.01.2026	31.03.2031	175	533	708	80%
Banca Popolare di Sondrio S.p.A.	500	27.08.2020	01.09.2026	26	-	26	80%
Banca Intesa S.p.A.	700	06.08.2020	06.07.2026	24	-	24	80%
SIMEST S.p.A.	147	28.10.2021	31.12.2028	5	-	5	
TOTALE				**2.653**	**2.442**	**5.096**	

Alla data della redazione del Bilancio al 30 giugno 2026, il Gruppo non ha *covenant*, *negative pledge* o altre clausole di indebitamento comportanti limiti all'utilizzo delle risorse finanziarie.

NOTE ILLUSTRATIVE

Parte corrente dell'indebitamento

IN EURO '000	30-GIU-26	31-DIC-25
Debiti verso banche correnti	3.335	4.934
TOTALE	**3.335**	**4.934**

La voce accoglie per Euro 2.653 migliaia la quota capitale in scadenza nei prossimi 12 mesi relativa ai *Debiti verso banche non correnti,* per Euro 500 migliaia l'utilizzo di un finanziamento revolving accordato alla Capogruppo ed in scadenza il 6 novembre 2026, per Euro 125 migliaia l'utilizzo di fidi di cassa accordati alla Capogruppo, per Euro 48 migliaia l'utilizzo di linee autoliquidanti accordati alle società controllate e per la restante parte fa riferimento all'utilizzo di carte di credito i cui saldi saranno addebitati nel mese di luglio 2026.

Il Gruppo al 30 giugno 2026 dispone di fidi di cassa a revoca non utilizzati per Euro 305 migliaia, di fidi di cassa a scadenza non utilizzati per Euro 375 migliaia e linee autoliquidanti non utilizzate per Euro 300 migliaia.

22. Passività finanziarie non correnti

IN EURO '000	30-GIU-26	31-DIC-25
Passività finanziarie non correnti	13	540
TOTALE	**13**	**540**

La voce accoglie la quota a lungo termine del debito relativo ai contratti di leasing in essere.

23. Benefici ai dipendenti

IN EURO '000	30-GIU-26	31-DIC-25
Benefici ai dipendenti	402	384
TOTALE	**402**	**384**

La voce accoglie la quota di Trattamento di Fine Rapporto che i dipendenti hanno scelto di lasciare in azienda valutata secondo i criteri dello IAS 19.

24. Fondi per rischi e oneri

IN EURO '000	30-GIU-26	31-DIC-25
Fondi per rischi e oneri	65	72
TOTALE	**65**	**72**

I Fondi per rischi ed oneri fanno riferimento per Euro 46 migliaia a passività potenziali proprie della controllata Stillabit e a Euro 19 migliaia a Fondo Indennità Suppletiva di clientela accantonato dalla controllata Stillabit.

25. Passività per imposte differite

IN EURO '000	30-GIU-26	31-DIC-25
Passività per imposte differite	1	2
TOTALE	**1**	**2**

La voce accoglie l'iscrizione di imposte differite passive su differenze temporanee il cui riversamento sarà successivo alla data di chiusura del presente bilancio.

26. Altre passività finanziarie correnti

IN EURO '000	30-giu-26	31-dic-25
Debiti per contratti di leasing/locatori	152	279
Altri debiti finanziari	182	818
TOTALE	**334**	**1.097**

Il saldo comprende:

- La quota a breve termine dei debiti ascrivibili ai contratti di leasing, ivi inclusa la valorizzazione del contratto di locazione dell'immobile sito in Milano Via Quaranta, 40 con il metodo previsto dall'IFRS 16, per Euro 128 migliaia;
- Altri debiti finanziari per Euro 181 migliaia che includono Euro 140 migliaia relativi alla seconda tranche del corrispettivo di acquisto della Eureka! SGR.

NOTE ILLUSTRATIVE

27. Debiti commerciali

IN EURO '000	30-GIU-26	31-DIC-25
Debiti commerciali	2.409	2.359
TOTALE	**2.409**	**2.359**

Il valore dei debiti commerciali è suddiviso geograficamente sulla base di quanto indicato nella tabella seguente:

IN EURO '000	30-GIU-26	31-DIC-25
Italia	2.407	2.173
Extra Ue	2	186
Totale	**2.409**	**2.359**

28. Debiti tributari

IN EURO '000	30-GIU-26	31-DIC-25
Debiti tributari	425	675
TOTALE	**425**	**675**

I Debiti tributari sono per lo più riconducibili al saldo al 30 giugno 2026 delle ritenute IRPEF per conto di dipendenti e professionisti per Euro 124 migliaia, al debito IVA per Euro 175 migliaia e a rateizzazioni con l'agente della riscossione per Euro 86 migliaia in capo a talune controllate.

29. Altre passività correnti

IN EURO '000	30-GIU-26	31-DIC-25
Altre passività correnti	1.686	941
TOTALE	**1.686**	**941**

Le Altre passività correnti sono principalmente composte da:

- Euro 761 migliaia per risconti passivi, per lo più attribuibili all'attività di Open Innovation, a ricavi da Coworking relativi a grandi clienti che prevedono una fatturazione annuale anticipata e a taluni programmi di investimento il cui svolgimento si protrae oltre la data di chiusura dell'esercizio;
- Euro 599 migliaia per debiti verso dipendenti per ferie maturate e non godute, bonus e benefici previsti contrattualmente e relativi debiti verso istituti previdenziali;
- Euro 326 migliaia per altre passività correnti.

30. Ricavi e proventi diversi

IN EURO '000	30-GIU-26	30-GIU-25	VARIAZIONE
Ricavi e proventi diversi	4.266	5.708	(1.442)
TOTALE	**4.266**	**5.708**	**(1.442)**

La diminuzione dei ricavi e proventi operativi è il risultato di una pluralità di fenomeni, ma in gran parte determinata da componenti non ricorrenti rilevate nel primo semestre dello scorso esercizio e dalle minori performance delle società controllate di minor rilievo.

Un'analisi più approfondita di questi fenomeni è condotta nella Relazione sulla Gestione.

31. Risultato netto della gestione investimenti a FVTPL

IN EURO '000	30-GIU-26	30-GIU-25	VARIAZIONE
Risultato netto della gestione investimenti a FVTPL	(217)	1.008	(1.226)
TOTALE	**(217)**	**1.008**	**(1.226)**

Il Risultato netto della gestione investimenti esprime la variazione di fair value degli strumenti per i quali non è stata attivata la FVOCI Option, nello specifico per finanziamenti convertendo il cui valore di carico è stato giudicato non più recuperabile.

32. Risultato delle società collegate valutate con il metodo del patrimonio netto

IN EURO '000	30-GIU-26	30-GIU-25	VARIAZIONE
Risultato delle società collegate valutate con il metodo del patrimonio netto	(373)	(85)	(287)
TOTALE	**(373)**	**(85)**	**(287)**

Il Risultato delle società collegate valutate con il metodo del patrimonio netto esprime il risultato economico delle società di portafoglio per le quali sussiste un rapporto di collegamento. Dette società sono descritte al punto 12 della presente Relazione.

NOTE ILLUSTRATIVE

33. Costi per servizi

IN EURO '000	30-GIU-26	30-GIU-25	VARIAZIONE
Risultato delle società collegate valutate con il metodo del patrimonio netto	(373)	(85)	(287)
TOTALE	**(373)**	**(85)**	**(287)**

Il Risultato delle società collegate valutate con il metodo del patrimonio netto esprime il risultato economico delle società di portafoglio per le quali sussiste un rapporto di collegamento. Dette società sono descritte al punto 12 della presente Relazione.

34. Costi del personale

IN EURO '000	30-GIU-26	30-GIU-25	VARIAZIONE
Costo del personale	(1.877)	(2.266)	390
TOTALE	**(1.877)**	**(2.266)**	**390**

Le dinamiche del costo del personale per l'esercizio 2026 sono più nel dettaglio rappresentate nella Relazione sulla Gestione.

La tabella seguente mostra il personale in forza al 30 giugno 2026:

ORGANICO	30-GIU-26	30-GIU-25	VARIAZIONE
Dirigenti	-	-	-
Quadri	8	10	(2)
Impiegati	49	51	(2)
TOTALE DIPENDENTI	**57**	**61**	**(4)**

35. Altri costi operativi

Gli altri costi operativi si dettagliano come segue:

IN EURO '000	30-GIU-26	30-GIU-25	VARIAZIONE
Affitti	(1.122)	(1.145)	23
Altri oneri di gestione	(585)	(908)	323
TOTALE	**(1.707)**	**(2.053)**	**346**

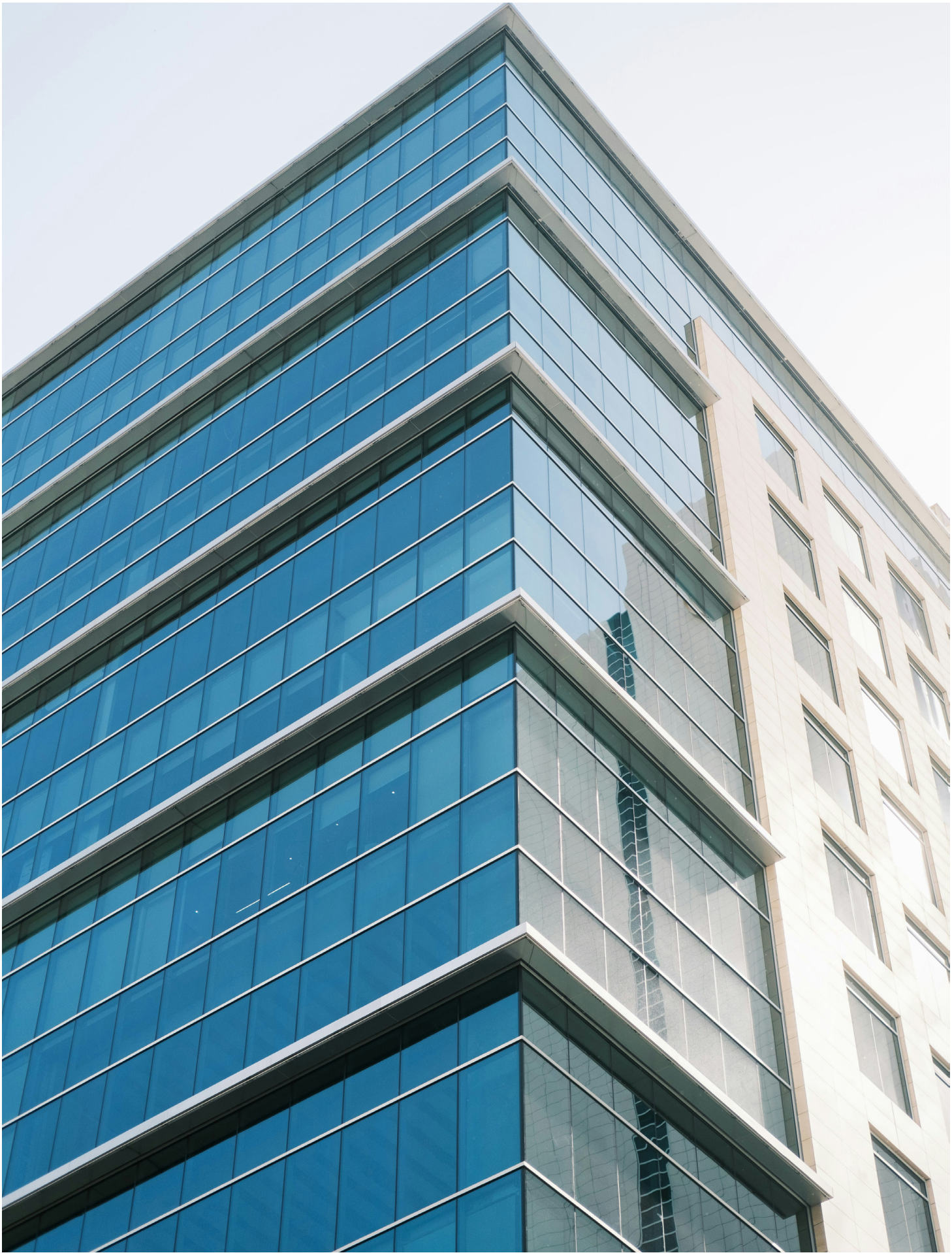
L'ammontare dei costi operativi è riconducibile prevalentemente ai costi per la locazione e di gestione degli spazi nella sede di Roma – Via Marsala 29H. L'immobile sito in Milano – Via Quaranta, 40 è invece rilevato secondo le previsioni dell'IFRS 16, quindi la componente economica dell'esercizio è espressa come ammortamento del relativo diritto d'uso.

36. Ammortamenti e perdite di valore attività materiali, immateriali

IN EURO '000	30-GIU-26	30-GIU-25	VARIAZIONE
Ammortamenti delle immobilizzazioni	(163)	(320)	156
TOTALE	**(163)**	**(320)**	**156**

Gli ammortamenti dell'esercizio esprimono la rappresentazione economica della normale obsolescenza dei beni immobilizzati.

NOTE ILLUSTRATIVE



37. Accantonamenti e svalutazioni

IN EURO '000	30-GIU-26	30-GIU-25	VARIAZIONE
Accantonamenti e svalutazioni	(8)	(67)	59
TOTALE	**(8)**	**(67)**	**59**

38. Proventi finanziari

IN EURO '000	30-GIU-26	30-GIU-25	VARIAZIONE
Proventi finanziari	3	4	(1)
TOTALE	**3**	**4**	**(1)**

39. Oneri finanziari

IN EURO '000	30-GIU-26	30-GIU-25	VARIAZIONE
Oneri finanziari	(184)	(175)	(9)
TOTALE	**(184)**	**(175)**	**(9)**

La voce accoglie:

- gli interessi passivi sui mutui contratti dalla Società;
- interessi derivanti dalla valutazione al costo ammortizzato;
- gli interessi passivi legati ai contratti di leasing iscritti con il metodo finanziario.

40. Imposte sul reddito

IN EURO '000	30-GIU-26	30-GIU-25	VARIAZIONE
Imposte correnti	(20)	-	(20)
Imposte differite	-	(5)	5
TOTALE	**(20)**	**(5)**	**(15)**

Le imposte correnti al 30 giugno 2026 rappresentano l'onere IRAP del Gruppo stimato in base ai singoli imponibili delle società controllate. L'onere IRES di Gruppo, tenuto conto dell'adesione al Consolidato Fiscale Nazionale, è invece pari a zero.

Si segnala che non sono state iscritte, ai fini prudenziali, imposte anticipate su perdite fiscali.

NOTE ILLUSTRATIVE

41. Risultato per azione

IN EURO	HY 2026	HY 2025
RISULTATO NETTO DI PERIODO	(1.735.349)	(547.481)
Azioni ordinarie	198.080.705	160.706.075
RISULTATO PER AZIONE BASE	**-0,0088**	**-0,0034**
Azioni ordinarie + azioni ordinarie potenziali	203.263.387	165.888.757
RISULTATO PER AZIONE DILUITO	**-0,0085**	**-0,0033**

42. Obblighi di informativa ai sensi dell'art. 114, comma 5 del D.Lgs. n. 58/98

Con lettera datata 12 luglio 2013, Consob ha comunicato alla allora LVenture Group S.p.A. che in sostituzione degli obblighi di informativa mensili fissati con la nota del 27 giugno 2012, si richiede, ai sensi della norma richiamata, di integrare le relazioni finanziarie annuali, nonché i comunicati stampa aventi ad oggetto l'approvazione dei suddetti documenti contabili, con le seguenti informazioni:

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

b. le posizioni debitorie scadute della Società ripartite per natura (finanziaria, commerciale, tributaria e previdenziale) e le connesse eventuali iniziative di reazione dei creditori della Società (solleciti, ingiunzioni, sospensioni nella fornitura etc.);

c. i rapporti verso parti correlate della Società ad essa facente capo;

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

e. lo stato di implementazione di eventuali piani industriali e finanziari, con l'evidenziazione degli scostamenti dei dati consuntivati rispetto a quelli previsti.

Relativamente alle informazioni richieste da Consob si riporta di seguito la posizione finanziaria netta della Società, con l'evidenziazione delle componenti a breve termine separatamente da quelle a medio-lungo termine.

42.1 Indebitamento finanziario netto

Lo schema dell'indebitamento finanziario netto è stato aggiornato sulla base delle indicazioni Consob che ha richiesto nuove voci o nuove aggregazioni di voci esistenti. L'indebitamento finanziario netto posto a confronto è stato rideterminato alla luce del nuovo schema.

La rappresentazione dell'indebitamento finanziario netto segue le stesse modalità utilizzate nella Relazione sulla Gestione.

	IN EURO '000	30-giu-26	31-dic-25
A	Disponibilità liquide	(822)	(2.370)
B	Mezzi equivalenti alle disponibilità liquide	-	-
C	Altre attività finanziarie correnti	(69)	(107)
D	**Liquidità (A + B + C)**	**(890)**	**(2.477)**
E	Debito finanziario corrente	334	1.097
F	Parte corrente dell'indebitamento non corrente	3.335	4.934
G	**Indebitamento finanziario corrente (E+F)**	**3.669**	**6.031**
H	**Indebitamento finanziario corrente netto (G-D)**	**2.779**	**3.554**
I	Debito finanziario non corrente	2.442	2.178
J	Strumenti di debito	-	-
K	Debiti commerciali e altri debiti non correnti	13	540
L	**Indebitamento finanziario non corrente (I + J + K)**	**2.456**	**2.718**
M	**Totale indebitamento finanziario (H+L)**	**5.235**	**6.271**

42.2. Posizioni debitorie scadute della Società ripartite per natura

Di seguito si riportano le posizioni debitorie scadute del Gruppo ripartite per natura (commerciale, finanziaria, tributaria e previdenziale) e le connesse eventuali iniziative di reazione dei creditori del Gruppo (solleciti, ingiunzioni, sospensioni nella fornitura etc.).

IN EURO '000	30-GIU-2026	31-DIC-2025
Debiti Finanziari	-	-
Debiti Tributari	164	132
Debiti Previdenziali	35	-
Debiti verso Dipendenti	-	-
Debiti Commerciali	522	821
Altri Debiti	-	-
TOTALI DEBITI SCADUTI	**721**	**953**

Le partite tributarie e previdenziali scadute fanno riferimento a saldi IVA e di ritenute INPS della controllata Livextention S.r.l. da ravvedere entro la fine dell'esercizio.

NOTE ILLUSTRATIVE

42.3. Covenant, negative pledge e di ogni altra clausola dell'indebitamento della Società comportante limiti all'utilizzo delle risorse finanziarie

Alla data della redazione della Relazione Semestrale Consolidata, il Gruppo non ha *covenant*, *negative pledge* o altre clausole di indebitamento comportanti limiti all'utilizzo delle risorse finanziarie.

42.4. Impegni e garanzie

Il Gruppo ha in essere una fideiussione di Euro 60 migliaia rilasciata a favore di una committenza in relazione ad un contratto di prestazioni di servizi.

Il Gruppo ha in essere due fidejussioni in favore del locatore Grandi Stazioni a garanzia della solvibilità dei canoni di locazione degli spazi siti in Roma, Via Marsala 29H per un ammontare complessivo di Euro 350 migliaia.

Non vi sono ulteriori impegni e garanzie.

Di seguito un dettaglio degli impegni di investimento:

Veicolo	Totale del commitment	Importo erogato al 30.06.2026	Importo residuo	Termine commitment
Fondo Z_One	5.000	-	5.000	2036
Fondo Step Venture	1.000	66	934	2035
SPV relative a programmi di accelerazione	8.478	7.111	1.367	2027
TOTALE	**14.478**	**7.177**	**7.301**	

42.5. Stato di implementazione di eventuali piani industriali e finanziari, con l'evidenziazione degli scostamenti dei dati consuntivati rispetto a quelli previsti

Dal confronto fra le previsioni contenute nel Piano Industriale consolidato 2025-2029, approvato in data 3 marzo 2025 dal Consiglio di Amministrazione ed i dati consuntivi al 30 giugno 2026 relativi alla Capogruppo e alle sue controllate di maggiore rilevanza si rileva un rallentamento nei volumi di fatturato, anche per via della cessazione di alcuni clienti di rilevanti dimensioni. Il management da un lato ha già intrapreso azioni di contenimento dei costi fissi, quindi di salvaguardia della marginalità, dall'altro, sulla base delle più aggiornate previsioni, ritiene di poter recuperare il ritardo nella realizzazione dei volumi di fatturato negli esercizi successivi e quindi realizzare risultati non distanti da quelli previsti nell'arco di Piano 2025-2029.

43. Eventi ed operazioni significative non ricorrenti

Ai sensi della Comunicazione Consob del 28 luglio 2006 n. DEM/6064293, si precisa che il Gruppo nel corso del periodo al 30 giugno 2026 non ha attuato operazioni significative non ricorrenti, oltre quelle descritte nella presente Relazione Semestrale Consolidata.

44. Transazioni derivanti da operazioni atipiche e/o inusuali

Ai sensi della Comunicazione Consob del 28 luglio 2006 n. DEM/6064293, si precisa che il Gruppo nel corso del periodo al 30 giugno 2026 non ha attuato operazioni atipiche e/o inusuali, oltre quelle descritte nella presente Relazione Semestrale Consolidata.

45. Operazioni con parti correlate

Le operazioni con parti correlate, laddove realizzate dal Gruppo, sono attuate nel rispetto dell'iter procedurale e delle modalità attuative previste dalla Procedura sulle operazioni con parti correlate, adottata dal Consiglio di Amministrazione di Zest S.p.A. in attuazione del Regolamento in materia di operazioni con parti correlate, adottato dalla CONSOB con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010, come successivamente modificato.

Le operazioni con parti correlate realizzate dal Gruppo sono sottoposte, in ossequio alla propria tradizione di adesione alle "best practice" del mercato, ad un'istruttoria, che contempla, tra l'altro:

a. una completa e tempestiva trasmissione delle informazioni rilevanti al Comitato Controllo e Rischi e O.P.C.. Tale Comitato è composto esclusivamente da amministratori indipendenti, che nell'esercizio delle loro funzioni si possono avvalere anche dell'ausilio di appositi esperti indipendenti;

b. il rilascio di un parere (vincolante o non vincolante, a seconda dei casi) prima dell'approvazione dell'operazione da parte del Consiglio di Amministrazione.

Tutte le operazioni - riconducibili alla normale attività del Gruppo – sono state poste in essere nel suo interesse esclusivo, applicando condizioni contrattuali coerenti con quelle teoricamente ottenibili in una negoziazione con soggetti terzi.

Il Gruppo rileva le operazioni con parti correlate che si sostanziano nei rapporti con i membri del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale ed eventuali familiari ed in rapporti di natura commerciale con società collegate o con azionisti con interessenza rilevante.

46. Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura del periodo con parti correlate

Successivamente alla chiusura del periodo, il Gruppo ha registrato alcuni eventi di rilievo relativi allo sviluppo dell'attività di investimento, alla valorizzazione del portafoglio e all'evoluzione dei rapporti commerciali.

Nel mese di luglio 2026 Zest ed Eureka! Venture SGR, partecipata al 20% da Zest, hanno avviato Z_One, nuovo fondo di venture capital gestito da Eureka! Venture SGR e dedicato a investimenti early-stage, prevalentemente nelle fasi pre-seed e seed. Nell'ambito dell'iniziativa, Zest assume il duplice ruolo di Limited Partner, in qualità di primo investitore privato del Fondo con un commitment pari a Euro 5 milioni, e di Key Advisor esclusivo, mettendo a disposizione il proprio dealflow proprietario, il network corporate e istituzionale e il track record maturato nei programmi di accelerazione. La strategia di investimento del Fondo si concentra principalmente sui verticali dell'Intelligenza Artificiale e dell'UrbanTech e prevede una prima fase di diversificazione, attraverso investimenti pre-seed fino a Euro 200 migliaia, seguita da una fase di concentrazione mediante investimenti follow-on fino a Euro 1 milione nelle società caratterizzate dal maggiore potenziale di crescita. Il modello si integra inoltre con gli scouting ticket di Zest, finalizzati a favorire l'accesso del Fondo a un bacino qualificato di realtà innovative nelle prime fasi di sviluppo. Alla data della presente relazione, Z_One ha raccolto sottoscrizioni per complessivi Euro 36 milioni e prevede di effettuare i primi investimenti nel corso del terzo trimestre del 2026.

Nel medesimo periodo sono state inoltre perfezionate rilevanti operazioni di cessione di partecipazioni in portafoglio.

In particolare, nel mese di agosto è stata perfezionata la cessione del 100% del capitale di Gamepix a una società statunitense, operazione che ha comportato per Zest l'incasso di un corrispettivo pari a Euro 400 migliaia.

Con riferimento, invece, alla partecipazione in EPIC S.r.l., in data 30 giugno 2026 è giunto a scadenza il termine previsto dall'accordo di cessione perfezionato il 24 novembre 2022 con la controparte acquirente. Nel mese di settembre 2026 il Gruppo Zest ha incassato Euro 863 migliaia, quindi, considerando l'intero ciclo dell'investimento, l'operazione ha generato un IRR del 16% e un multiplo sul capitale investito pari a 3,5x.

08.

Attestazione del Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato

RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI SULLA GESTIONE

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

I sottoscritti Marco Giovannini, in qualità di Presidente del Consiglio di Amministrazione di Zest S.p.A. e Fabrizio Marziali, nella sua qualità di Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari di Zest 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 e successive modifiche:

- l'adeguatezza in relazione alle caratteristiche dell'impresa e
- l'effettiva applicazione delle procedure amministrative e contabili per la formazione del Bilancio semestrale abbreviato, nel corso del periodo dal 1° gennaio al 30 giugno 2026.

La valutazione dell'adeguatezza delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio semestrale abbreviato al 30 giugno 2026 è basata su di un processo definito da Zest S.p.A..
Al riguardo non sono emersi aspetti di rilievo.

Si attesta, inoltre, che il Bilancio semestrale abbreviato:

- è stato redatto in conformità ai principi contabili internazionali applicabili riconosciuti nella Comunità europea ai sensi del regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 19 luglio 2002;
- corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
- è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria della Società.

La relazione intermedia sulla gestione comprende un'analisi attendibile dei riferimenti agli eventi importanti che si sono verificati nei primi sei mesi dell'esercizio e alla loro incidenza sul Bilancio semestrale abbreviato, unitamente a una descrizione dei principali rischi e incertezze per i sei mesi restanti dell'esercizio.
La relazione intermedia sulla gestione comprende altresì, un'analisi attendibile delle informazioni sulle operazioni rilevanti con le parti correlate.

Roma, 28 settembre 2026

Fabrizio Marziali
Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari

Marco Giovannini
Presidente del Consiglio di Amministrazione



09.

Relazione di Revisione contabile limitata sul Bilancio Semestrale Consolidato

RELAZIONE DI REVISIONE CONTABILE SUL BILANCIO SEMESTRALE CONSOLIDATO

Shape the future with confidence

Zest S.p.A.

Bilancio consolidato semestrale al 30 giugno 2026

Relazione di revisione contabile limitata sul bilancio consolidato semestrale

EY S.p.A.
Via Lombardia, 31
00187 Roma

Tel: +39 06 324751
Fax: +39 06 324755504
ey.com

Shape the future
with confidence

Relazione di revisione contabile limitata sul bilancio consolidato semestrale

Agli Azionisti della
Zest S.p.A.

Introduzione

Abbiamo svolto la revisione contabile limitata del bilancio consolidato semestrale, costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal prospetto di conto economico complessivo, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note illustrative della Zest S.p.A. e controllate (Gruppo Zest) al 30 giugno 2026. Gli amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio consolidato semestrale in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) emanato dall'International Accounting Standards Board e adottato dall'Unione Europea. È nostra la responsabilità di esprimere una conclusione sul bilancio consolidato semestrale sulla base della revisione contabile limitata svolta.

Portata della revisione contabile limitata

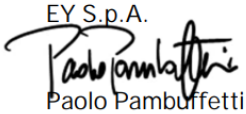
Il nostro lavoro è stato svolto secondo i criteri per la revisione contabile limitata raccomandati dalla Consob con Delibera n. 10867 del 31 luglio 1997. La revisione contabile limitata del bilancio consolidato semestrale consiste nell'effettuare colloqui, prevalentemente con il personale della società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

Conclusioni

Sulla base della revisione contabile limitata svolta, non sono pervenuti alla nostra attenzione elementi che ci facciano ritenere che il bilancio consolidato semestrale del Gruppo Zest al 30 giugno 2026 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.

Roma, 30 settembre 2026

EY S.p.A.



Paolo Pamburfetti
(Revisore Legale)

EY S.p.A.
Sede Legale: Via Meravigli, 12 – 20123 Milano
Sede Secondaria: Via Lombardia, 31 – 00187 Roma
Capitale Sociale Euro 3.000.000 i.v.
Iscritta alla S.O. del Registro delle Imprese presso la CCIAA di Milano Monza Brianza Lodi
Codice fiscale e numero di iscrizione 00434000584 - numero R.E.A. di Milano 606158 - P.IVA 00891231003
Iscritta al Registro Revisori Legali al n. 70945 Pubblicato sulla G.U. Suppl. 13 - IV Serie Speciale del 17/2/1998

A member firm of Ernst & Young Global Limited


10.



Le Nostre Startup

CleanTech

Data & Digitalization

FinTech & Insurance

Health & Lifescience

Lifestyle & Culture

Smart City & Factory

CleanTech

AWorld è una piattaforma avanzata di coinvolgimento per la sostenibilità basata sull'intelligenza artificiale, che integra SaaS, AI, blockchain e crediti di carbonio.

Arxax è una startup cleantech B2B che sta costruendo la rete di rifornimento verde di nuova generazione per il trasporto su strada.

ESG Smart sviluppa sensori e una piattaforma cloud per monitorare e certificare in tempo reale la CO_2 assorbita da progetti forestali e di carbon credit, utilizzando anche tecnologia blockchain per garantire la tracciabilità dei dati.

EXE Engineering for Environment sviluppa soluzioni tecnologiche per automatizzare e ottimizzare la gestione delle discariche, migliorando la captazione del biogas, il monitoraggio ambientale e la sicurezza degli impianti.

Heiwit: Sviluppa e produce sistemi di accumulo energetico agli ioni di sodio per impianti fotovoltaici residenziali, commerciali e industriali, puntando su sicurezza, durata e sostenibilità.

Huna: È una società tecnologica che sviluppa soluzioni IoT, cloud e digital twin per rendere edifici e infrastrutture urbane più efficienti, intelligenti e sostenibili, ottimizzando consumi energetici, gestione e manutenzione.

Levante sviluppa soluzioni fotovoltaiche modulari e portatili, pensate per produrre energia solare in modo flessibile, efficiente e sostenibile.

Lit monitora il consumo energetico commerciale e domestico tramite AI, riducendo sprechi e emissioni di CO2, il tutto con un singolo dispositivo.

Koalisation è una startup operante in Zambia nel settore delle finanze carboniche, realizzando progetti ad alto impatto basati sullo sviluppo sociale delle comunità indigene e sulla rigenerazione degli ecosistemi ambientali.

GEVI è una startup che progetta e costruisce turbine eoliche a asse verticale con controllo attivo dell'inclinazione delle pale ottimizzato tramite intelligenza artificiale.

Metrikflow è una piattaforma software ESG all-in-one che aiuta le aziende a misurare impatti ambientali, gestire dati di sostenibilità e semplificare reporting, compliance e decarbonizzazione.

Northern Light ha progettato un composito riciclabile che risolve i problemi legati alla fine vita della fibra di vetro - non riciclabile in modo efficiente - e che ha un impatto inferiore rispetto ai compositi tradizionali grazie all'uso di fibre naturali o riciclate.

PipeIn offre una soluzione innovativa hardware e software per la manutenzione predittiva delle tubazioni critiche.

ReLearn ha creato NANDO, un sensore plug-and-play per bidoni della spazzatura alimentato da intelligenza artificiale, con l'obiettivo di portare uno stile di vita senza rifiuti nella routine quotidiana delle aziende.

Revivo è una piattaforma B2B che aiuta brand fashion e lifestyle a digitalizzare e gestire i servizi di riparazione e post-vendita, attraverso AI e una rete di centri di riparazione certificati.

Witty Power sviluppa accessori intelligenti per la ricarica dei dispositivi mobili, progettati per proteggere la batteria e prolungarne la vita utile.

Data & Digitalization

CityZ

CityZ ha sviluppato un sistema integrato di sensori per lo smart parking che comunicano tramite la rete IoT e LoRaWan.

climbo.

Climbo è un software di gestione delle recensioni con etichetta bianca che consente a proprietari di agenzie, marketer e solopreneur di offrire servizi di gestione delle recensioni con il proprio marchio alle imprese locali.

contents

Contents.ai è una piattaforma di intelligenza artificiale che supporta aziende e professionisti nella creazione, ottimizzazione e gestione di contenuti digitali.

crono

Crono è una piattaforma SaaS basata su cloud che ottimizza i processi di vendita B2B attraverso l'automazione avanzata e l'intelligenza artificiale.

CyLock
CYBERSECURITY CLICK&PLAY

CyLock è l'hacker etico virtuale: rileva vulnerabilità in qualsiasi sistema IT e fornisce soluzioni pronte all'uso senza richiedere conoscenze tecniche, installazione o configurazione.

eggup®

Eggup è una startup specializzata in valutazioni digitali per analizzare e migliorare le soft skills degli individui.

elai

Elai is an AI-powered platform that enables companies to predict the behavior and profile of their customers in real-time.

eMotiva

Emotiva è una startup Deep Tech che misura e riconosce gli stati affettivi e attentivi umani tramite intelligenza artificiale.

joinrs

Joinrs è una piattaforma di reclutamento che utilizza AI per semplificare la ricerca di lavoro generando descrizioni chiare delle posizioni, aiutando i candidati a candidarsi per le posizioni giuste.

KEPLERA

Keplera è una Legal Tech che ha sviluppato LexHero, una soluzione all-in-one per gestire i documenti legali in modo più efficiente e sicuro.

KPI6

Una piattaforma all-in-one che aiuta le aziende a comprendere i loro pubblici, mirare a loro e ottimizzare le loro campagne di marketing e pubblicità sfruttando una soluzione basata su Large Language Model.

LOUD
BEYOND DIGITAL

LOUD è una agenzia digitale, specializzata nell'utilizzo e creazione di prodotti digitali a 360 gradi, partendo dalla progettazione, passando per il design del prodotto, finendo con lo sviluppo informatico.

ncorehr

nCore fornisce strumenti di AI per le risorse umane, assistendo le aziende nella valutazione dei candidati senza sostituire il personale HR.

spoki

Spoki è una delle principali piattaforme italiane di coinvolgimento conversazionale dei clienti, che integra i sistemi CRM con WhatsApp, automatizzando le comunicazioni lungo tutto il percorso del cliente, dal marketing al supporto.

tiledesk

Tiledesk sviluppa una piattaforma AI per creare e gestire agenti intelligenti, chatbot e automazioni conversazionali integrate nei processi aziendali.

TRAFFICLAB
SMART TRAFFIC SOLUTIONS

Trafficlab sviluppa soluzioni ITS e piattaforme cloud per monitorare, analizzare e ottimizzare traffico, mobilità e sicurezza stradale attraverso sensori, veicoli connessi e intelligenza artificiale.

FinTech & Insurance

APTUS.AI ha creato una tecnologia proprietaria che genera una versione leggibile da macchina di documenti digitali, adattandosi anche a diversi tipi di contenuti testuali.

BandoSubito sviluppa una piattaforma basata su AI che aiuta imprese e professionisti a trovare bandi e opportunità di finanziamento in modo più rapido e mirato.

Confirmo sviluppa una piattaforma per la firma digitale e la gestione del consenso informato, pensata per digitalizzare e semplificare documenti, autorizzazioni e processi di firma.

Cooabit mira a supportare le giovani generazioni nell'acquisto della prima casa semplificando l'accesso ai mutui, attraverso la digitalizzazione del processo di raccolta e valutazione dei dati, e catalizzando nuovi modelli finanziari per il raggiungimento graduale della sostenibilità dei mutui.

DIAMAN Tech è una società specializzata nello sviluppo di piattaforme software, dedicate ai professionisti della finanza, per facilitare e valorizzare i processi decisionali d'investimento.

Elemento ha sviluppato un sistema proprietario di Gateway per la gestione e il deployment delle macchine virtuali nel Cloud, che ottimizza i costi dell'infrastruttura, riduce i tempi di configurazione e prepara le PMI al passaggio al Cloud.

EvenFi è una piattaforma fintech regolamentata che connette PMI e startup in cerca di capitali con investitori, offrendo servizi di crowdfunding e infrastruttura per campagne di finanziamento in Europa.

HEU sviluppa un software di contract management basato su AI per creare, gestire, firmare e monitorare contratti e documenti legali in modo più semplice e automatizzato.

Insoore è una piattaforma che aiuta le compagnie assicurative e le aziende di gestione flotte a ottimizzare il processo di gestione dei sinistri attraverso ispezioni fotografiche e video e stime dei danni effettuate da una comunità di migliaia di esperti in tempo reale e su richiesta.

Lexsa "LexSA sviluppa un software AI per commercialisti e avvocati tributaristi, pensato per supportare ricerca normativa, analisi documentale e attività professionali in ambito fiscale e legale.

ScuolaPay è una piattaforma fintech che digitalizza e semplifica i pagamenti scolastici, facilitando la gestione delle spese tra scuole e famiglie.

Together Price è una piattaforma che aiuta gli utenti a risparmiare tempo e denaro semplificando la condivisione delle spese e trovando le persone giuste con cui condividerle.

Truescreen è la prima app mobile che certifica foto, video, screenshot, documenti e registrazioni audio, garantendo con elevato valore probatorio che tutti i contenuti generati su smartphone o tablet siano autentici e immutabili.

Viceversa è una piattaforma di Revenue Based Financing che supporta la crescita delle imprese in modo innovativo rispetto al ricorso a Debito o Equity.

viteSicure, un marchio di Bridge Insurance Service, semplifica la fornitura di assicurazioni vita con una piattaforma digitale. Tramite API e algoritmi proprietari, digitalizza completamente il processo di acquisto della polizza, dall'onboarding del cliente al servizio.

WithLess ha sviluppato una soluzione SaaS che mira a eliminare le spese superflue per il software aziendale.

Health & Lifescience

GenomeUp™
A.I. FOR PRECISION MEDICINE

GenomeUp è una startup che accelera il processo diagnostico di malattie genetiche e rare, supportando medici e ricercatori con soluzioni di Digital MedTech.

HEREMOS
Health Remote Monitoring System

Heremos fornisce dispositivi medici indossabili per la raccolta e l'elaborazione in tempo reale di dati fisiologici grezzi.

Levigata

Levigata è una piattaforma di telemedicina che facilita l'accesso a terapie e trattamenti medici, offrendo percorsi digitali di valutazione, prescrizione e assistenza.

myndoor

Myndoor sviluppa una piattaforma digitale per il benessere psicologico aziendale, offrendo supporto, prevenzione e percorsi personalizzati per dipendenti e organizzazioni

One.check ha sviluppato una piattaforma che consente agli utenti di prenotare facilmente e in sicurezza appuntamenti medici e test diagnostici presso le migliori strutture sanitarie in Italia.

SurgiQ

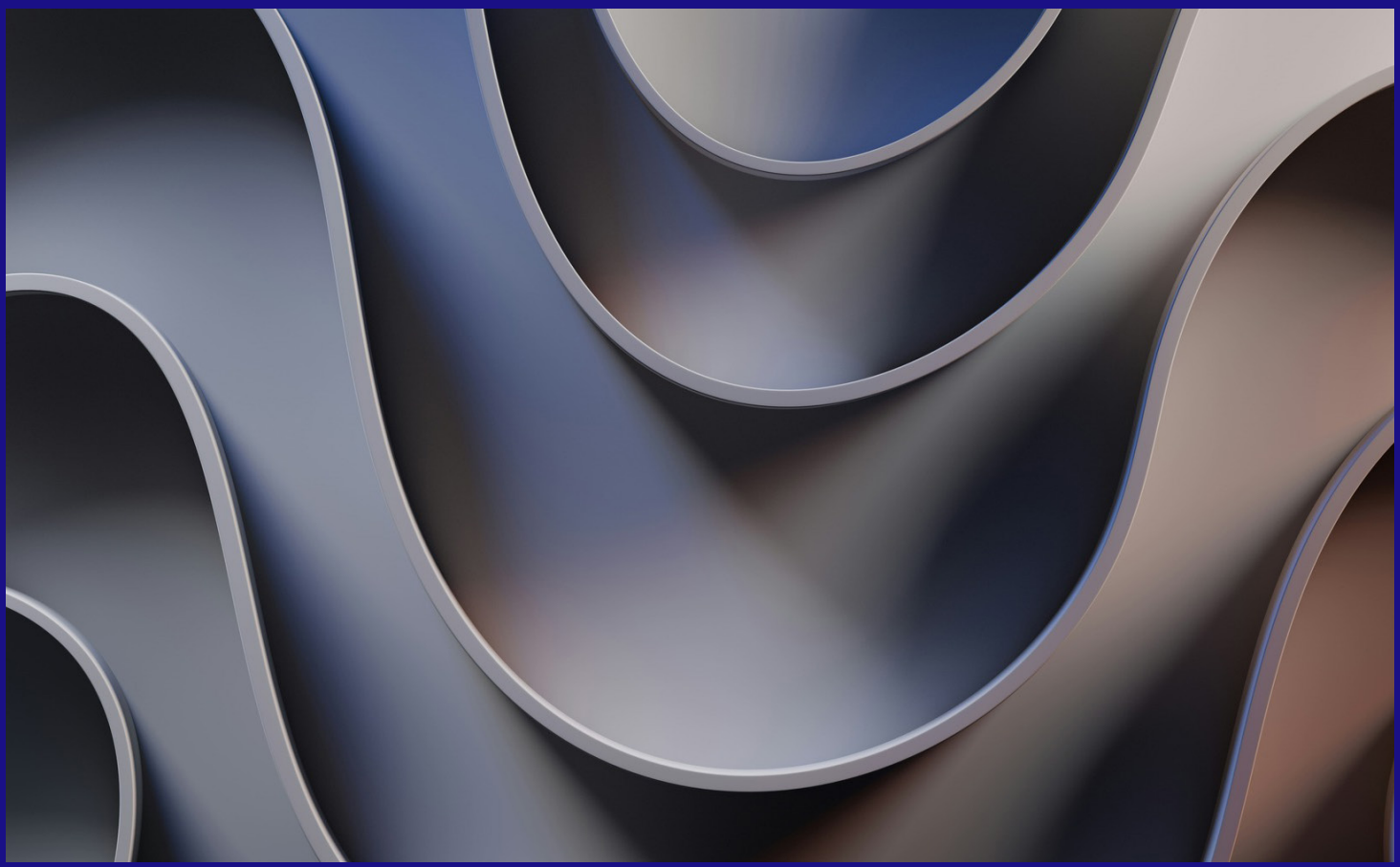
SurgiQ sviluppa soluzioni software basate su AI per ottimizzare la pianificazione chirurgica, la gestione delle sale operatorie e l'efficienza dei percorsi ospedalieri.

this unique.

This Unique offre prodotti mestruali organici e compostabili attraverso abbonamenti personalizzabili per individui e aziende.

U-CareMedical

U-Care Medical sviluppa soluzioni di intelligenza artificiale per il monitoraggio clinico e la previsione del rischio dei pazienti, supportando i professionisti sanitari nelle decisioni terapeutiche.



FinTech & Insurance

Ambiens VR, studio tech specializ-zato in scansioni 3D, installazioni interattive e software 3D su misura.

BeSafe è un ponte InsurTech che opera nel settore dell'ospitalità, facilitando l'acquisto di coperture assicurative da parte dei viaggiatori e proteggendo gli operatori dell'ospitalità dalle cancellazioni.

Bikeroom è una startup attiva nel settore delle biciclette di alta gamma. Un punto di incontro tra brand, ciclisti e rivenditori, dedicato esclusivamente a biciclette usate certificate, con un focus particolare sulle bici utilizzate dai professionisti nel World Tour.

Camicie On Demand è un brand di camicie su misura e personalizzabili, realizzate on demand.

Deesup è un marketplace per acquistare e vendere arredi e oggetti di design usati, selezionati e di qualità.

GamePix è un distributore di giochi HTML5 che offre servizi innovativi volti a chiunque punti ad ingaggiare e monetizzare la propria base utenti sul web.

Mapo Tapo è un marketplace curato per appassionati di sport all'aperto che consente di prenotare esperienze con guide certificate e trovare compagni di avventura.

MylabNutrition, azienda di integratori alimentari e nutrizione sportiva, con prodotti dedicati a benessere, performance e stile di vita attivo.

Sartiq sviluppa soluzioni di fotografia fashion basate su AI per creare immagini di prodotto e campagne su larga scala, mantenendo coerenza visiva con l'identità del brand.

Soundreef è una piattaforma digitale per la raccolta di diritti d'autore e l'emissione di
licenze per musicisti e autori.

Takyon è il primo Travel Exchange basato su Web3 e blockchain, che consente agli utenti di acquistare e vendere prenotazioni di viaggio come beni digitali.

Talent Garden (TAG) è un CoWorking Campus, un network fisico di innovatori del settore digitale in cui i professionisti trovano gli strumenti per trasformare e far crescere le proprie realtà.

Ticketoo è un marketplace basato sulla comunità che offre un modo conveniente, sicuro e affidabile per acquistare e vendere e-ticket per eventi da Fan a Fan.

Trainect è una startup HR Tech che usa l'AI per analizzare i dati delle persone e migliorare retention, engagement e performance.

Wellhub è la piattaforma di corporate welfare che connette i dipendenti con le migliori soluzioni per il fitness, la mindfulness, la terapia online, l'alimentazione e la cura del sonno.

Weforguest aiuta gli hotel ad aumentare la redditività riducendo i costi di intermediazione e il lavoro manuale tramite automazione di marketing, vendite e operazioni.

Smart City & Factory

2hire è una piattaforma per operatori della mobilità che consente di integrare facilmente veicoli connessi.

AI4IV sviluppa una nuova tecnologia per sensori visivi, FlyEye™, che combina i vantaggi dei dispositivi neuromorfici con quelli dei dispositivi digitali CMOS.

BuildTrust introduce un sistema di navigazione rivoluzionario progettato per guidare i progetti di costruzione dalla fase di progettazione fino alla pianificazione e all'esecuzione.

Geomatrix: Startup cleantech che trasforma scarti di legno e polimeri riciclati in nuovi materiali plastici più sostenibili per l'industria.

Hubique è una Proptech Company specializzata nel creare soluzioni digitali in AI, AR e VR in grado di semplificare il lavoro, massimizzare i risultati e velocizzare i processi di acquisizione di nuovi clienti.

Macingo è un marketplace digitale che rende semplice e veloce organizzare trasporti di auto, moto, mobili e traslochi.

Myaedes è un software gestionale per digitalizzare e semplificare la gestione dei cantieri, da documenti e costi fino a squadre e avanzamento lavori.

Optivo è una piattaforma per gestire flotte aziendali e ottimizzare consegne, percorsi e operazioni logistiche.

Robot.com ha sviluppato la più grande rete di consegna dell'ultimo miglio con robotica offrendo soluzioni a società di consumo, servizi di pulizia e servizi di sicurezza.

Scuter integra veicoli elettrici, app e software per offrire sharing e flotte intelligenti a città e aziende.

Synapsi trasforma le telecamere esistenti in agenti AI capaci di analizzare scene, rilevare eventi e automatizzare il monitoraggio.

Truesense è una startup deep tech che sviluppa sensori UWB e software Edge AI per localizzazione precisa, radar e dispositivi IoT intelligenti.

Unicorn Mobility è una startup di mobilità elettrica che offre e-bike e servizi digitali per flotte, hotel e operatori turistici.

Wetacoo semplifica traslochi e deposito con una logistica on demand, gestita direttamente a domicilio.

Geomatrix trasforma scarti di legno e polimeri riciclati in nuovi materiali plastici più sostenibili per l'industria.

Exit

Fitprime

Fitprime è una piattaforma online di benessere B2B che consente agli utenti di accedere in modo illimitato a una vasta rete di centri sportivi con un unico abbonamento. L'operazione di cessione si è perfezionata tramite l'acquisto da parte di WellHub Inc. di Fitprime. A fronte della cessione della sua partecipazione Zest ha ricevuto il 50% del suo corrispettivo in denaro (euro 2 milioni) ed il restante 50% in quote di WellHub. Il risultato per Zest è stato: una plusvalenza di euro 2,6 milioni e quote in Wellhub, corrispondenti allo 0,08% del capitale di quest'ultima del valore di euro 2 milioni.

CARDO AI

opportunity from complexity

Cardo AI è una piattaforma che offre strumenti per la gestione dei portafogli, l'analisi dei dati e la valutazione del rischio, aiutando gli investitori istituzionali a ottimizzare i processi decisionali. LUna parziale cessione della quota detenuta in Cardo era già stata effettuata a Febbraio 2022, generando un corrispettivo monetario pari ad euro 1.3 milioni. Nel novembre 2024 è stata poi venduta la restante quota di partecipazione per un corrispettivo monetario pari ad euro 0,6 milioni. L'operazione complessiva ha generativo un moltiplicatore sull'investito pari a 17x.

Futura

Futura è una piattaforma di preparazione ai test basata sull'intelligenza artificiale che apprende il modo migliore per aiutare gli studenti a massimizzare il loro tempo e i loro sforzi, prendendo di mira gli errori e le debolezze passate degli studenti per accelerare e ottimizzare l'apprendimento e il miglioramento dei test. Acquisita nel 2021 con la selezione nel programma di accelerazione Luiss Enlabs, nel corso del 2024 LVenture Group, ora Zest ha concluso un'operazione di cessione delle quote in secondario che ha generato un cash in di Euro 1,6 milioni con un multiplo rispetto al capitale investito di 14,6 ed un IRR del 140%.

CREA

Attraverso la sua controllata Crea S.p.A., Insurtech MGA ha creato un Insurtech Agent che opera come grossista e intermedia prodotti assicurativi tramite una SaaS platform. Acquisita nel 2018 attraverso il programma di accelerazione Magic Wand, nel 2022 si è conclusa un operazione di cessione di Crea che ha permesso una distribuzione di utili in dividendi ai soci, tra cui Digital Magics, ora Zest (che detiene il 9% del capitale sociale). Attualmente sono stati incassati dividendi per un controvalore di Euro 1,1 milioni generando un multiplo rispetto al capitale investito di 3,3
ed un IRR del 30%.

LYBRA ZUCCHETTI

Lybra Tech è una piattaforma SaaS B2B con un algoritmo di machine learning per la gestione delle entrate alberghiere. È stata acquisita la partecipazione da LVenture Group nel 2018. Ha suscitato fin da subito l'interesse di corporate rilevanti nel panorama nazionale, tra questi il gruppo Zucchetti che nel 2020 ha acquisito la startup permettendo ad LVenture Group di cedere le quote di Lybra Tech per un controvalore di Euro 977 mila portando ad un multiplo rispetto al capitale investito del 4,2 ed un IRR del 229%.

vikey

Vikey offre una soluzione completa, sia hardware che software, per la gestione da remoto degli appartamenti turistici, consentendo ai proprietari di controllare l'accesso senza chiavi e di gestire in modo efficiente i processi di check-in e check-out degli ospiti ovunque si trovino. Gli ottimi risultati conseguiti da Vikey hanno permesso a Zest di cede a Zucchetti la propria partecipazione nella startup. L'exit ha generato un multiplo sul capitale investito di 2,78 e un IRR di 18%.







zest

Future. Faster.

RELAZIONE FINANZIARIA SEMESTRALE

al 30 giugno 2026