



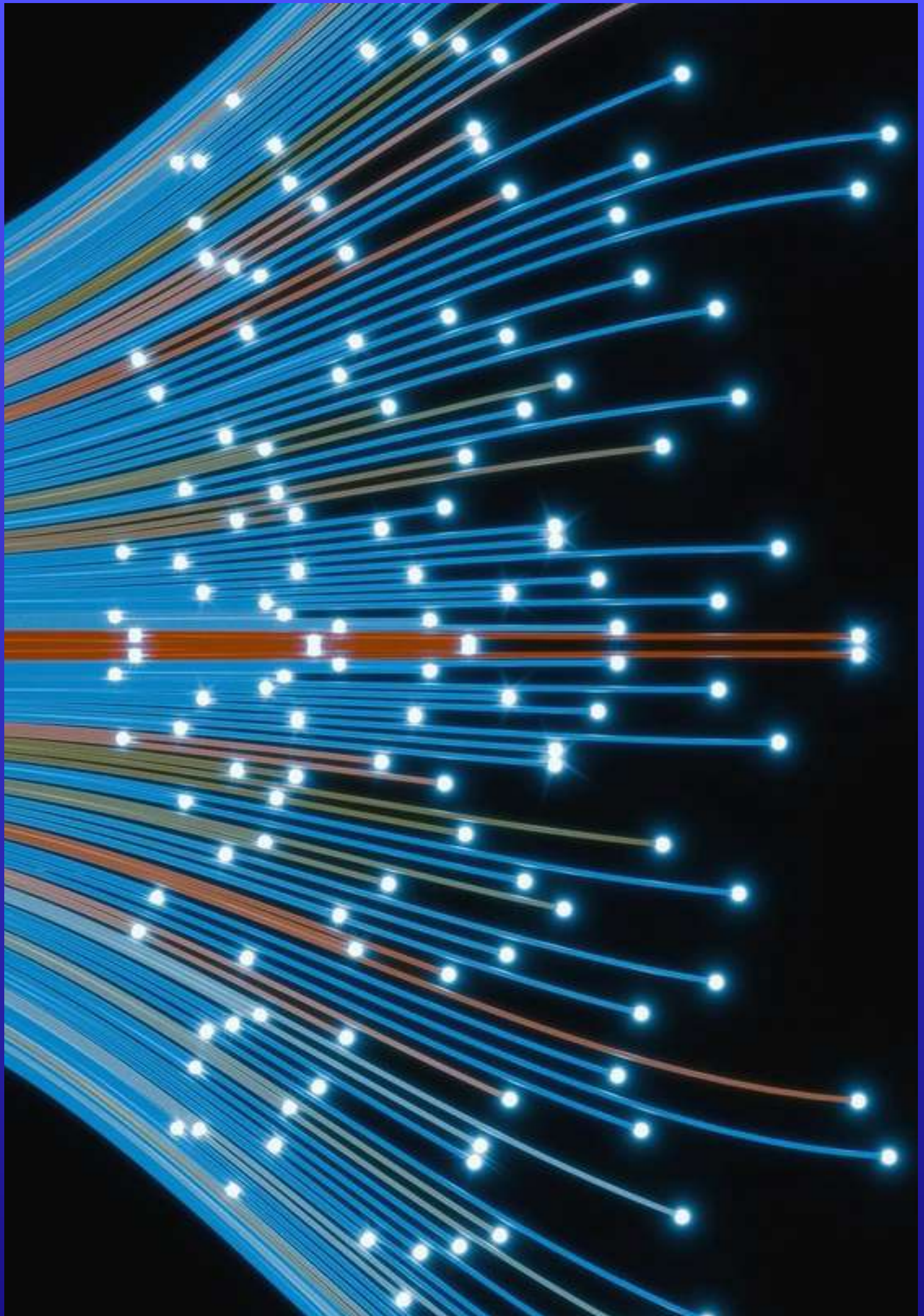
# RELAZIONE FINANZIARIA SEMESTRALE

al 30 giugno 2025





# Relazione Finanziaria Semestrale



# Indice

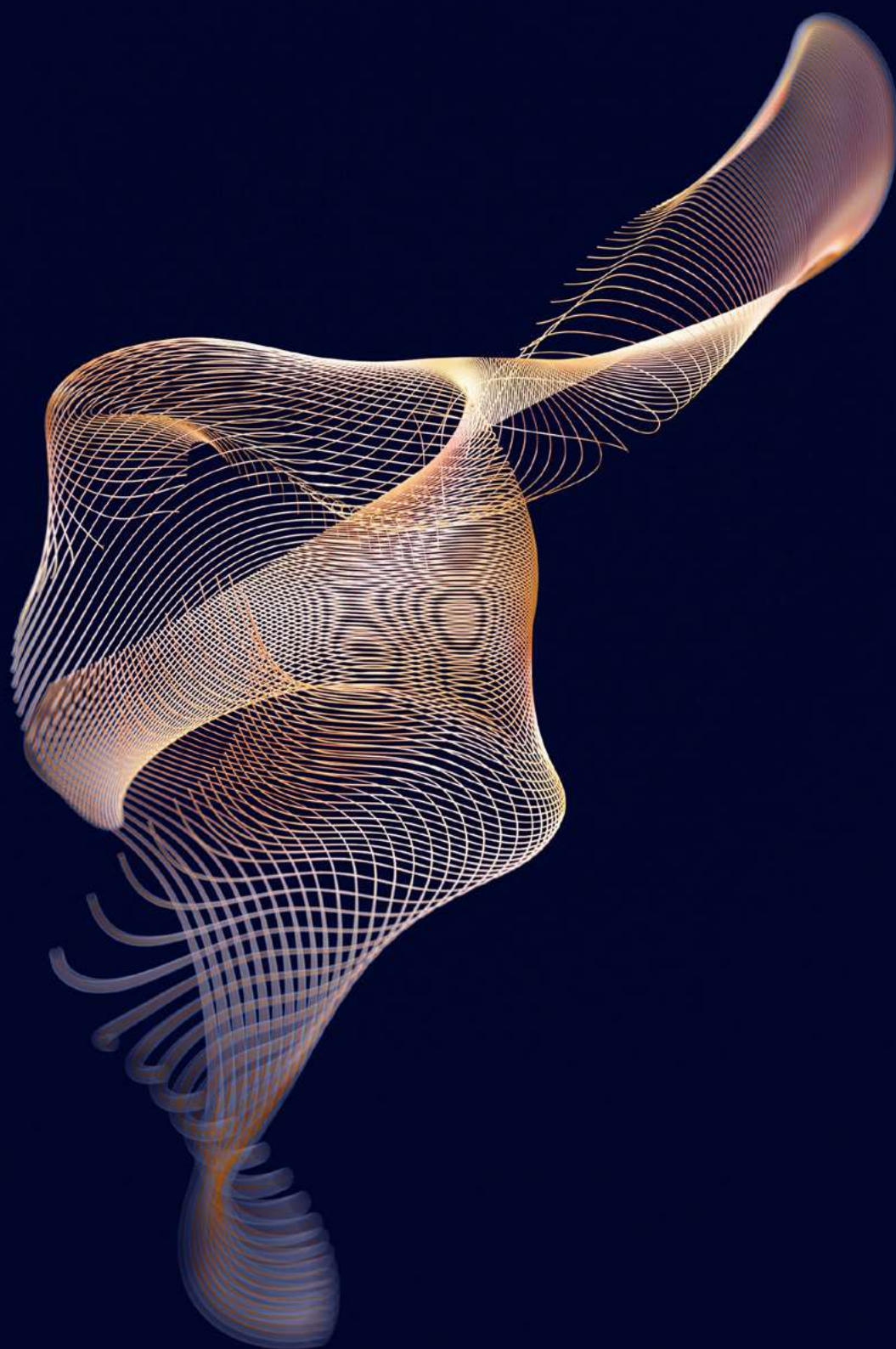
|                                                                                   |     |
|-----------------------------------------------------------------------------------|-----|
| 01. Dati societari                                                                | 07  |
| 02. Cariche sociali                                                               | 13  |
| 03. Zest S.p.a. in borsa                                                          | 17  |
| 04. Relazione degli Amministratori sulla Gestione                                 | 23  |
| 05. I risultati del Gruppo                                                        | 37  |
| 06. Informazioni sui rischi finanziari                                            | 49  |
| 07. Bilancio Semestrale Consolidato al 30 giugno 2025                             | 55  |
| 08. Note Illustrative                                                             | 65  |
| 09. Attestazione del Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato                   | 105 |
| 10. Relazione di revisione contabile limitata sul Bilancio Semestrale consolidato | 109 |
| 11. Le nostre startup                                                             | 113 |



01.



# Dati Societari





---

# DATI SOCIETARI

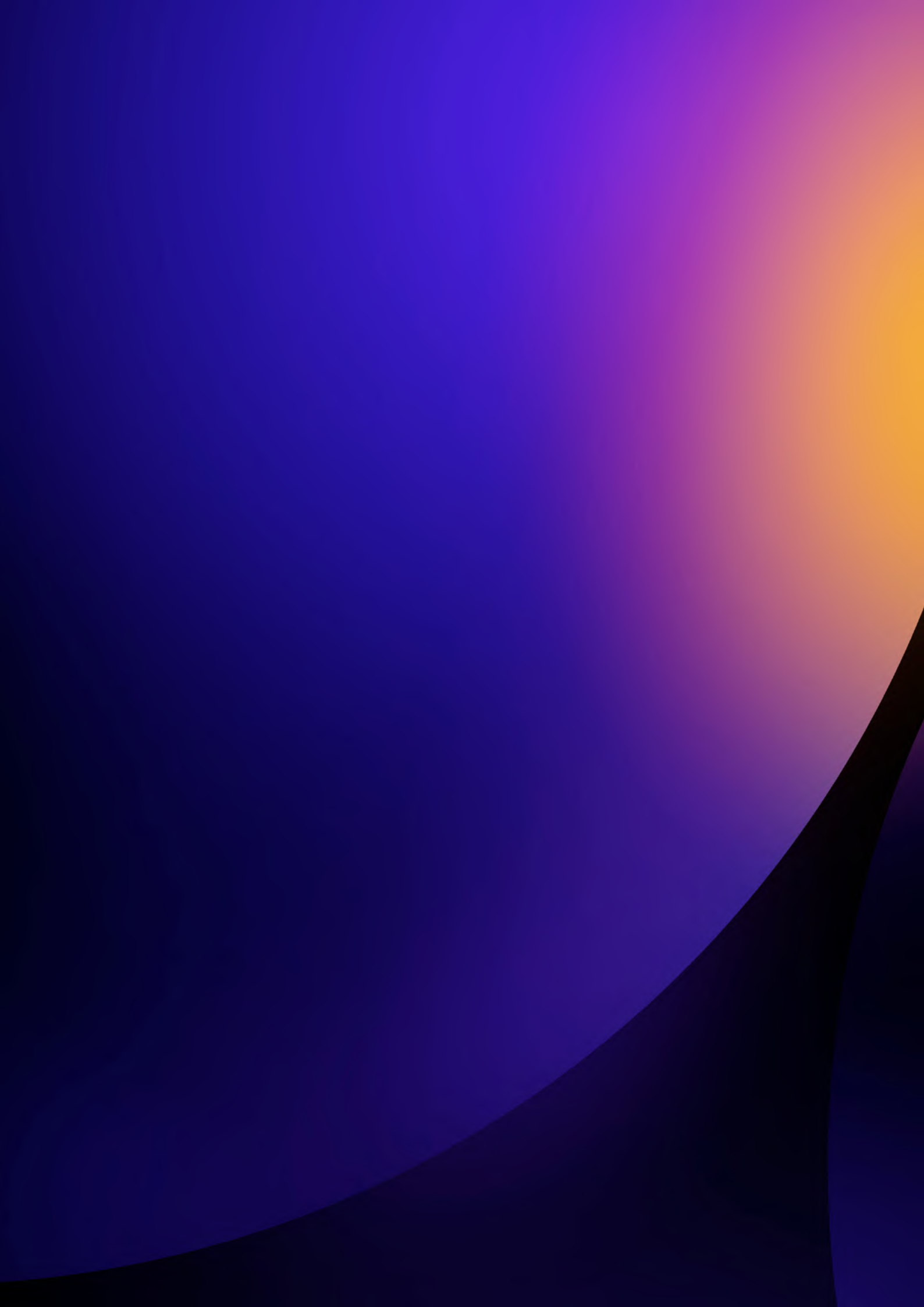
---

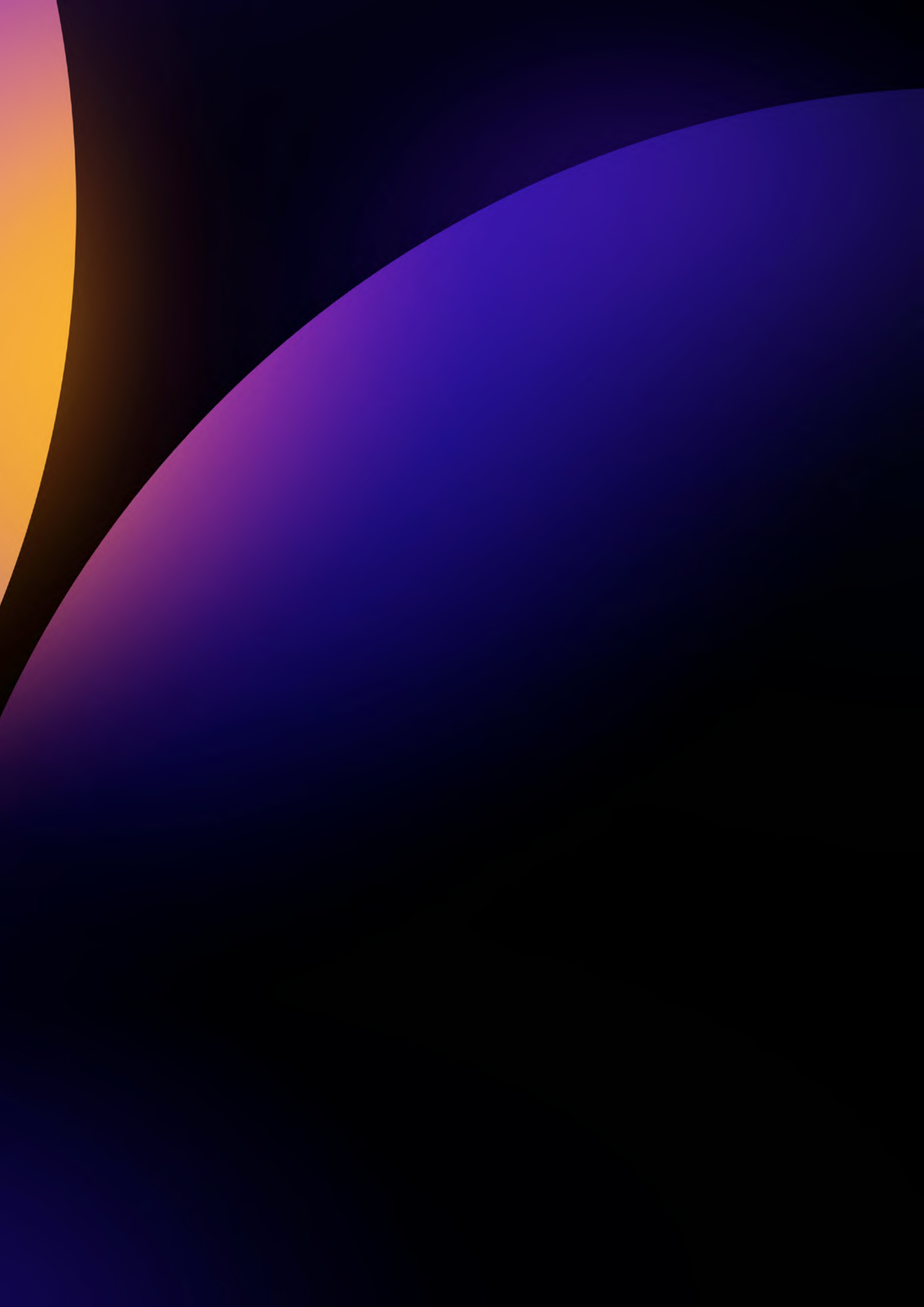
## SEDE LEGALE

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

## DATI LEGALI

Capitale Sociale sottoscritto e versato Euro 42.336.808  
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.

A satellite image of Earth showing a mix of blue oceans, green landmasses, and white clouds. A large, solid blue triangle is positioned in the center of the image, pointing downwards. The text "Cariche Sociali" is written in white, sans-serif font across the middle of this triangle.

# Cariche Sociali

# CARICHE SOCIALI

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

| CARICA                    | NOME E COGNOME      |
|---------------------------|---------------------|
| Presidente Esecutivo      | Marco Gabriele Gay  |
| Amministratore Delegato   | Luigi Capello       |
| Consigliere indipendente  | Maria Bruno Filippo |
| Consigliere indipendente  | Alessandra Ricci    |
| Consigliere indipendente  | Claudia Cattani     |
| Consigliere indipendente  | Marco Giovannini    |
| Consigliere indipendente* | Silvia Rinaldi      |
| Consigliere non esecutivo | Claudio Berretti    |
| Consigliere indipendente  | Francesca Giubergia |

\* ai sensi dell'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**  
Luigi Capello

**COMITATO CONTROLLO E RISCHI E OPERAZIONI PARTI CORRELATE**  
Alessandra Ricci (Presidente)  
Francesca Giubergia  
Silvia Rinaldi

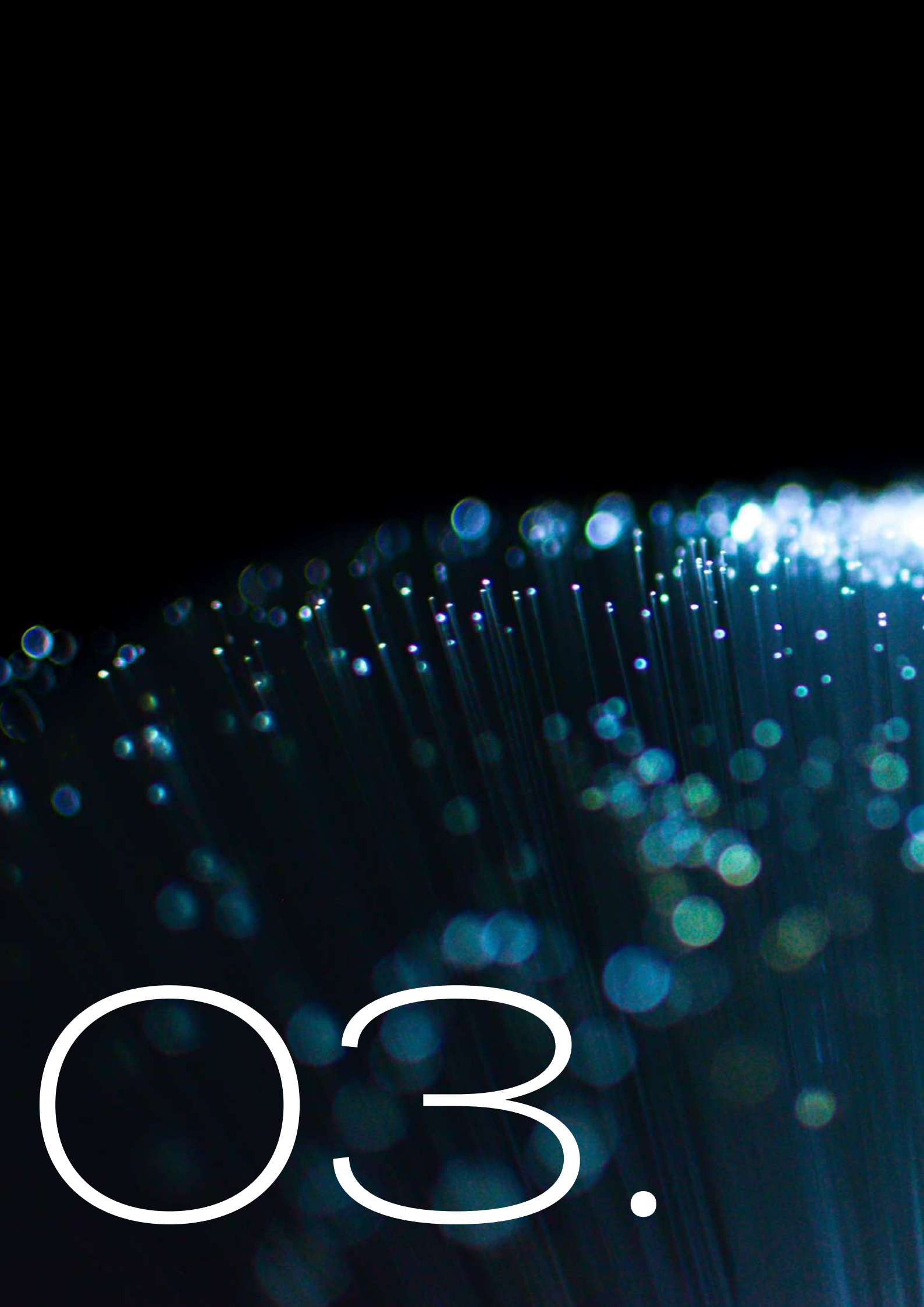
**COMITATO REMUNERAZIONE E OPERAZIONI PARTI CORRELATE**  
Claudia Cattani (Presidente)  
Claudio Berretti  
Marco Giovannini

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

**SOCIETÀ DI REVISIONE IN CARICA FINO ALL'APPROVAZIONE DEL BILANCIO 2029**  
EYS.p.A.

**DIRIGENTE PREPOSTO ALLA REDAZIONE DEI DOCUMENTI CONTABILI SOCIETARI**  
Fabrizio Marziali





03.



# Zest SpA in Borsa

# ZEST S.P.A. IN BORSA

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

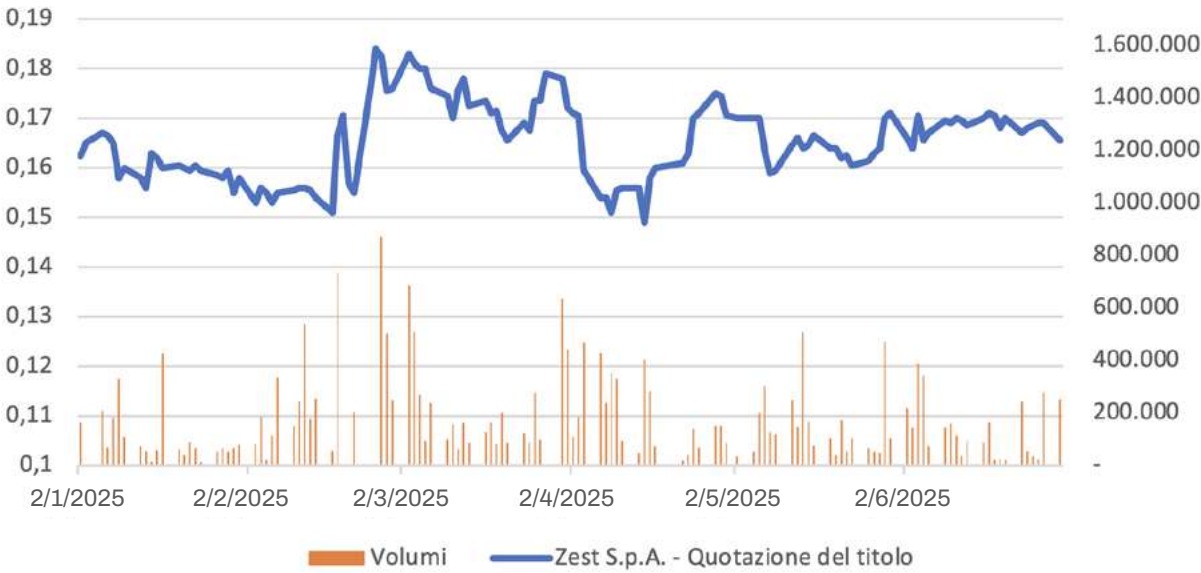


## PRINCIPALI INDICATORI BORSISTICI DI ZEST S.P.A.

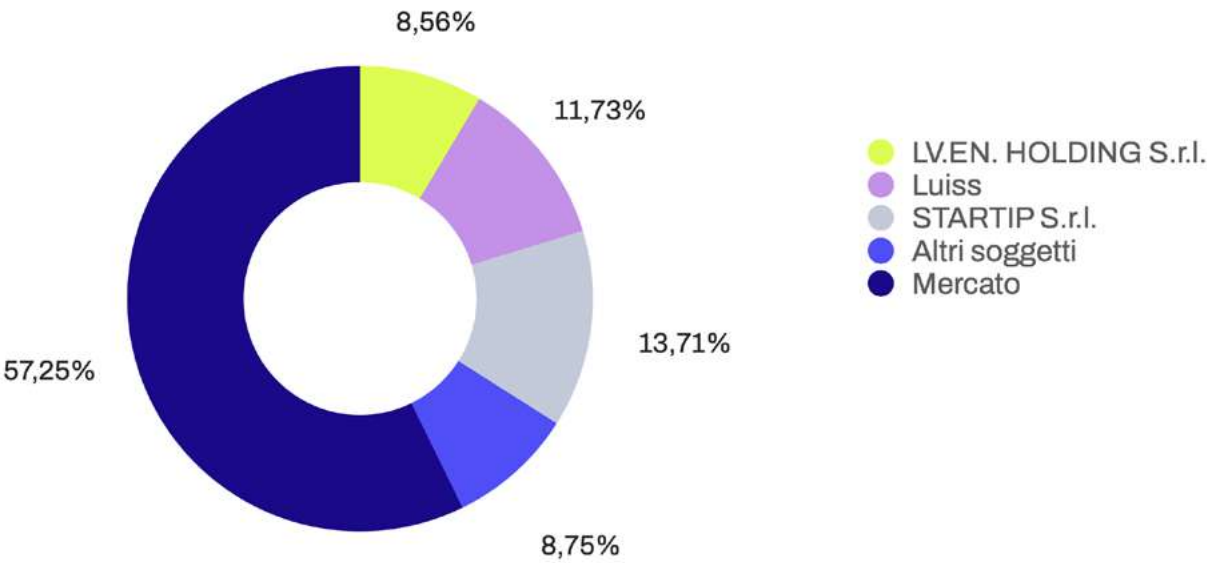
|                                          |             |
|------------------------------------------|-------------|
| Prezzo ufficiale al 2 gen-2025           | 0,1625      |
| Prezzo ufficiale al 30-giu-2025          | 0,1655      |
| Prezzo minimo del periodo                | 0,1415      |
| Prezzo massimo del periodo               | 0,1900      |
| Capitalizzazione di Borsa 2-gen-2025     | 26.114.737  |
| Capitalizzazione di Borsa 30-giu-2025    | 26.596.855  |
| N° azioni in circolazione al 2-gen-2025  | 160.706.075 |
| N° azioni in circolazione al 30-giu-2025 | 160.706.075 |
| N° azioni scambiate dal 2-gen-2025       | 21.476.110  |
| Volume medio giornaliero del periodo     | 178.968     |



Andamento del titolo ZEST  
Primo semestre 2025



RIPARTIZIONE DEL CAPITALE SOCIALE DI  
ZEST S.P.A. AL 30.06.2025







# 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).



04.



# Relazione degli Amministratori sulla Gestione

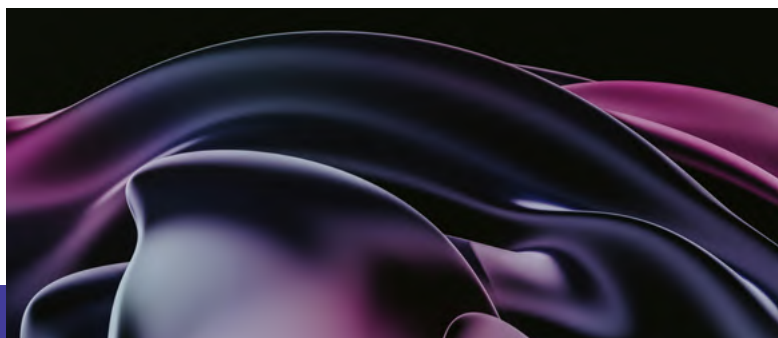
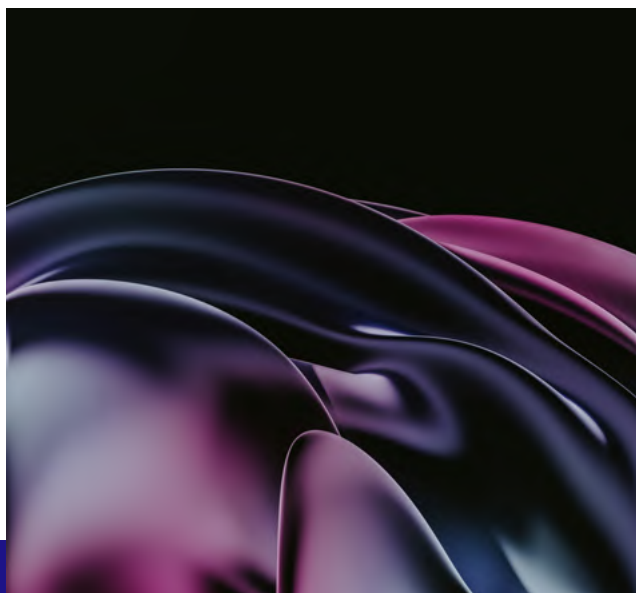
## RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI SULLA GESTIONE

## 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 nell'imprenditoria digitale, di investire in capitale di rischio e di supportarli nel percorso di crescita fino a realizzare l'Exit.

Il Gruppo si distingue anche per le attività di Innovation & Corporate Venturing, conosciute anche come Open Innovation, che consentono alle startup di interagire fra le stesse e creare proficue relazioni con potenziali clienti. Questa sinergia permette alle corporate di beneficiare 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.



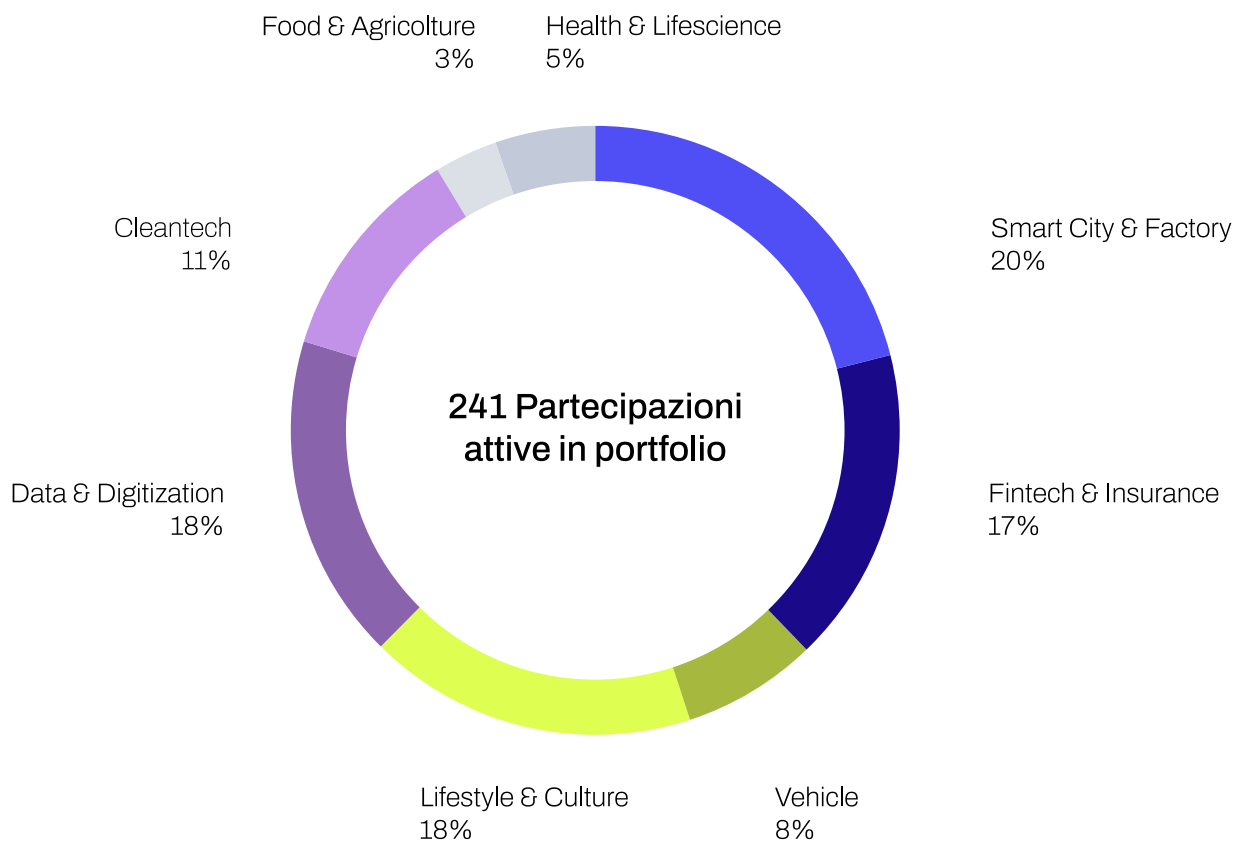


## 1. Investimenti

Zest investe prevalentemente in startup tech sia in modo diretto sia attraverso veicoli di investimento partecipati anche da altri investitori.

Attraverso i programmi di accelerazione, 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.



Nel corso del primo semestre 2025 il Gruppo Zest ha investito Euro 1.376 migliaia di cui:

- Euro 403 migliaia in nuove startup tramite i programmi di accelerazione,
- Euro 402 migliaia in follow all'interno dei programmi di accelerazione,
- Euro 500 migliaia in nuove startup dirette
- Euro 71 migliaia in follow in startup già nel portfolio

Oltre ai programmi di accelerazione, gli investimenti possono avvenire anche da Joint Venture, modello che prevede il coinvolgimento di una Corporate che dota di risorse finanziarie un veicolo (SVP) per investire nelle fasi successive sul portafoglio di Zest. Attualmente le JV sono 2, Apside lanciata nel 2023 insieme ad Intesa San Paolo e dotata di Euro 15 Milioni ed OpenT, costituita nel 2024 insieme a Tinexta, e dotata di Euro 5 Milioni. Per entrambe le joint venture i tagli di investimento sono simili con un primo investimento di 250.000 euro ed un follow-on medio di 1 milione di euro. Attualmente sono stati siglati 13 investimenti in Apside e 2 investimenti in Open T.

# RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI SULLA GESTIONE

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 dalla squadra Accelerazione, all'interno dell'area Innovation, che fornisce formazione, mentorship, risorse strategiche e opportunità di networking con corporate partners ed altri stakeholder.

## ARGO

Il programma di accelerazione Argo, che viene svolto per il tramite del veicolo Traveltech Accelerator S.r.l., supporta nella 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 in corso la terza edizione del programma di accelerazione, attualmente il veicolo detiene 16 partecipazioni ed ha concluso 2 operazioni follow-on.

## FIN+TECH

Il programma di accelerazione Fin+Tech, che viene 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 in corso la quarta edizione del programma, iniziata nel 2024. Ad oggi, sono 44 le startup che hanno ricevuto un investimento Pre-Seed di cui 8 hanno ricevuto un ulteriore investimento Follow on.

## HABISMART

Il programma di accelerazione HabiSmart, che viene 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 Challenge Switzerland per lo scouting internazionale di startup e di Reale Group, Planet Smart City, Gabetti e Costim in qualità di Corporate Partner. Nel primo semestre il programma ha concluso la terza edizione, iniziata nel 2024, raggiungendo i 23 investimenti Pre-seed oltre a 5 investimenti follow on.

## MAGIC MIND

Il programma di accelerazione Magic Mind, che viene 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 in corso la terza edizione del programma e sono già 16 le startup che hanno ricevuto un investimento pre-seed di cui 4 hanno già ricevuto un investimento follow-on.

## MAGIC SPECTRUM

Il programma di accelerazione Magic Spectrum, che viene svolto per il tramite del veicolo Magic Spectrum S.r.l., riguarda startup "connectivity", con tecnologie in grado di offrire alle imprese la massima prestazione nell'ambito della connettività. L'acceleratore è stato lanciato con CDP Venture Capital e Fondazione Compagnia di San Paolo, che co-investono nelle startup e sostenute 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 21 investimenti oltre a 7 follow on.

## ZERO

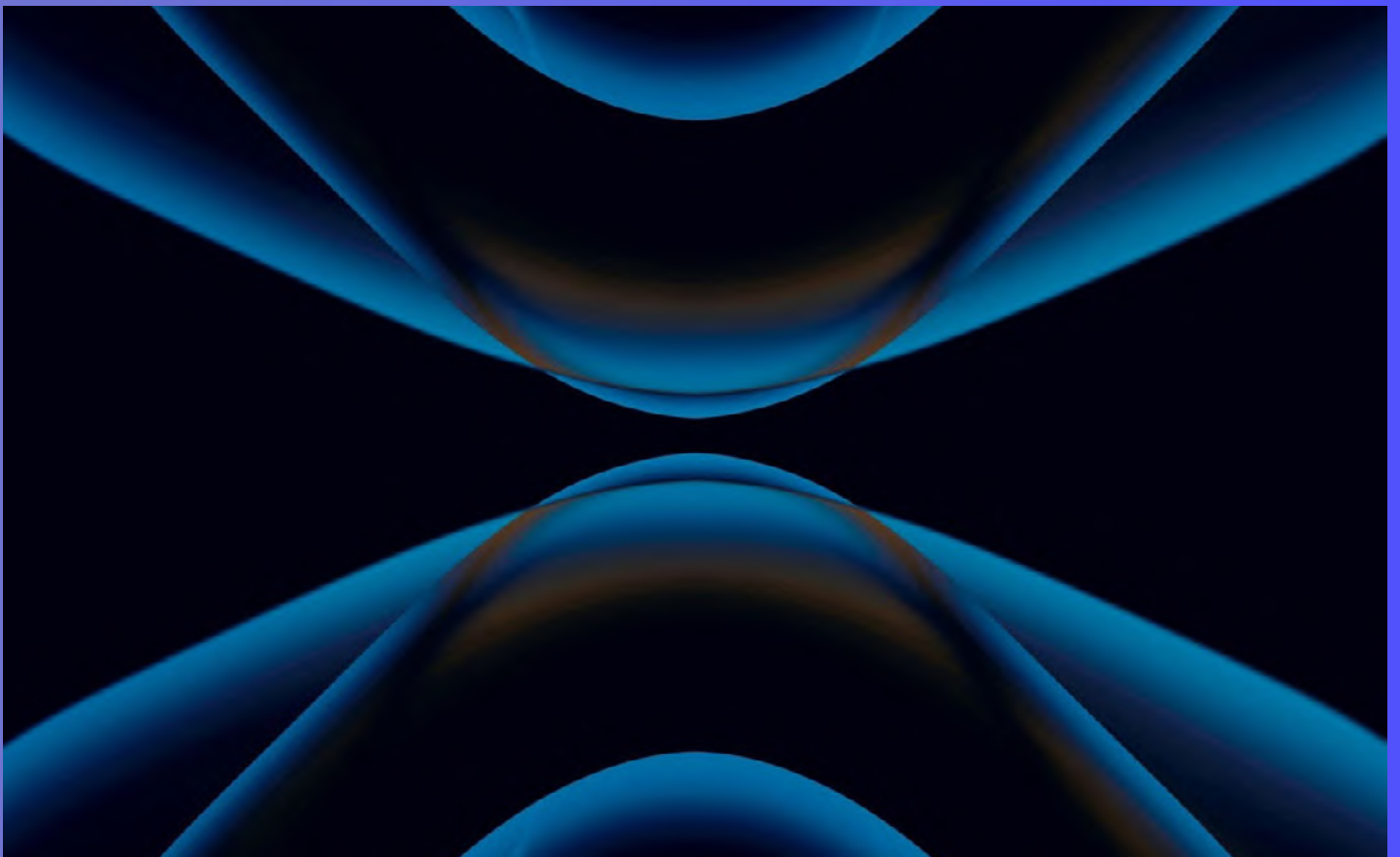
Il programma di accelerazione Zero, che viene svolto per il tramite del veicolo Clean Tech Accelerator S.r.l., riguarda tecnologie in grado di velocizzare i processi di transizione ecologica e decarbonizzazione delle imprese. L'acceleratore è stato lanciato insieme con CDP Venture Capital ed Elis, che co-investono nelle startup, ed è sostenuto dal Main Partner Eni e dai corporate partner Acea, Maire Tecnimont, Microsoft e Vodafone. Nel corso del primo semestre del 2025 il programma ha terminato la sua quarta edizione concludendo dal 2020 ad oggi un totale di 31 investimenti e 7 follow on.







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.



## 2. Innovation & Corporate Venturing

Zest affianca Corporate, Università e Istituzioni nei loro percorsi di innovazione e crescita, progettando e gestendo iniziative strategiche in tre aree chiave:

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

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 le startup e abilitando lo sviluppo di ecosistemi di innovazione.

### 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.

[Scopri di più su Zest Innovation Strategy](#)

# TRANSFORMATION & EMPOWERMENT

Zest aiuta aziende e istituzioni a diventare realtà più innovative e competitive attraverso attività consulenziali e programmi mirati che valorizzano il talento interno e stimolano la creatività.

- Upskill e reskill dei talenti - percorsi di formazione su innovazione, venture capital, nuove tecnologie e trend emergenti, diffondendo cultura dell'innovazione attraverso lo sviluppo di competenze e 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;
- Intrapreneurship 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.

[Scopri di più su Zest Transformation & Empowerment](#)

## 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.

[Approfondisci](#)

## CORPORATE VENTURING

Zest supporta aziende e istituzioni nella collaborazione con startup e tecnologie emergenti per sviluppare nuovi modelli di business e 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 e Istituzioni con iniziative che consentono loro di:
  - accedere e 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 e il coinvolgimento dei talenti favorendo la trasformazione culturale.

[Approfondisci](#)



# LE REFERENZE PER AREA DI OFFERTA

## VENTURE CAPITAL FUNDS & ACCELERATORS

### INNOVATION STRATEGY



### TRANSFORMATION & EMPOWERING



### ECOSYSTEM DEVELOPMENT



### CORPORATE VENTURING

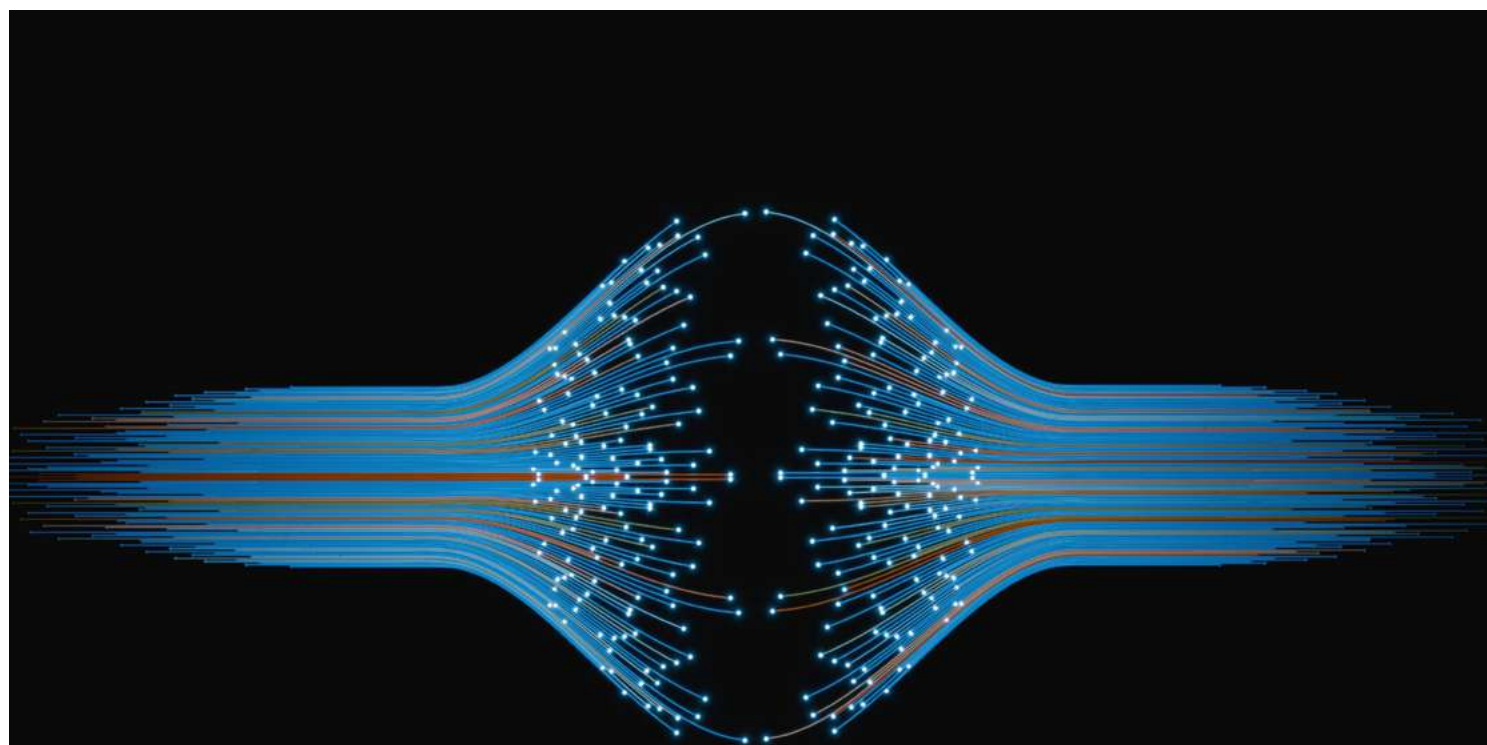


## Eventi Istituzionali e Corporate dell'Hub di Roma

Nel primo semestre del 2025, l'Hub di Zest ha ospitato una serie di eventi e iniziative strategiche volte a supportare lo sviluppo dell'ecosistema, rafforzare la propria community e consolidare il proprio posizionamento. Queste iniziative hanno favorito l'interazione tra i principali protagonisti del settore.

Tra gli appuntamenti di maggior rilievo si distinguono:

- **Italian Tech Founders Summit (6 maggio):** durante la Rome Startup Week, Zest ha ospitato per il secondo anno l'esclusivo evento di networking per founder, co-founder e C-level di startup e scaleup italiane, offrendo una piattaforma di confronto e collaborazione per i leader dell'innovazione.
- **Presentazione della nuova strategia del Lazio per il Venture Capital (10 giugno):** l'Hub ha ospitato la presentazione di Lazio Innova, che ha illustrato la nuova strategia regionale per il venture capital. Con una dotazione complessiva di oltre 100 milioni di euro, il piano mira a sostenere la crescita delle imprese innovative del territorio.
- **The Lean Startup Rome (19 giugno):** l'Hub ha accolto Eric Ries, autore del celebre The Lean Startup, che ha condiviso la sua visione su come costruire imprese sostenibili. L'evento ha visto la partecipazione di Federico Eichberg, Capo di Gabinetto del Ministero delle Imprese e del Made in Italy.
- **Navigare l'Europa dei Fondi (24 giugno):** in collaborazione con il Rome Technopole, l'Hub ha ospitato una giornata di approfondimento sulle opportunità di finanziamento europeo. L'iniziativa si è sviluppata in tavoli tematici dedicati alle aree strategiche AI & Digital, Energia & Green e Salute.





Inoltre, Zest ha avviato e consolidato collaborazioni che hanno permesso di sviluppare progetti di comunicazione di alto profilo, ospitati all'interno dell'Hub:

- Progetto RAI – “Intelligenze”: l'Hub ha ospitato la produzione del programma televisivo “Intelligenze”, condotto da Padre Paolo Benanti, massimo esperto di etica dell'intelligenza artificiale. L'iniziativa ha avuto l'obiettivo di consolidare il posizionamento di Zest sul tema dell'IA e valorizzare l'Hub come location tecnologica d'avanguardia. Particolarmente rilevante è stata la partecipazione del Premio Nobel e Premio Wolf per la Fisica, Giorgio Parisi.
- Dopamina – “Politigram”: l'Hub è stato la sede di produzione del video-podcast “Politigram”, che ha coinvolto personalità di spicco del mondo politico e giornalistico come Fausto Bertinotti, Maurizio Molinari, Marianna Aprile, Dario Nardella e Roberto Vannacci.

Infine, l'Hub ha consolidato il suo ruolo di punto di riferimento per il networking e l'innovazione nella Capitale, ospitando regolarmente community di rilievo quali ad esempio: AI Salon Roma, punto di riferimento internazionale per l'intelligenza artificiale e GLOW – Growing & Leading Opportunities for Women, rete che conta oltre 200 donne founder e professioniste, promuovendo opportunità e leadership al femminile.



## Spazi e Co-Working

- L'Hub di Roma, all'interno della Stazione Termini, conta uno spazio di circa 8.500 mq. Progettato per favorire la collaborazione e il networking, l'ambiente è strutturato per accogliere realtà diversificate e in crescita. Gli spazi includono 33 uffici, 10 sale riunioni, 2 sale eventi, 2 aule didattiche e un open space con oltre 110 postazioni, a cui si aggiungono aree esterne dedicate. L'Hub ospita startup e aziende corporate nazionali e internazionali, registrando un tasso di occupazione prossimo al 100%. Tra gli insediati di spicco figurano la scuola digitale 42 Roma Luiss, il competence center di Meta, noto come Binario F, l'headquarter romano di Glovo e di Trip.com.
- Le realtà insediate negli spazi del Gruppo (ad eccezione delle startup che partecipano al Programma di Accelerazione) versano un canone mensile che include una vasta gamma di servizi: accesso 24 ore su 24, 7 giorni su 7; servizio di reception attivo dal lunedì al venerdì dalle 09:00 alle 18:00; pulizia di uffici, open space e aree comuni; connessione Internet wireless ad alta velocità; disponibilità di apparecchiature di videosorveglianza, stampanti e fotocopiatrici.
- All'interno della struttura è presente anche un bar, pensato non solo come punto ristoro, ma anche come spazio di aggregazione per la community.



05.



# I 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:** 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 Debiti verso banche correnti e non correnti, delle Altre passività finanziarie correnti e non correnti, al netto delle Disponibilità liquide e mezzi equivalenti e delle Attività finanziarie correnti.

# I RISULTATI DEL GRUPPO

## HIGHLIGHTS INVESTIMENTI

Nel primo semestre 2025, sono state concluse operazioni per un controvalore complessivo pari a Euro 36 milioni, di cui Euro 1,4 milioni effettuate da Zest per e per i restanti Euro 34,6 milioni da terzi.

In particolare, Zest ha partecipato a 23 operazioni di investimento così suddivise:

- 11 operazioni di investimento su nuove startup attraverso i programmi di accelerazione per un controvalore da parte di Zest pari a complessivi Euro 403 migliaia, di terzi pari ad Euro 1,3 milioni.
- 7 operazioni di investimento follow-on in startup all'interno dei veicoli in cui Zest ha investito Euro 402 migliaia ed i terzi hanno investito Euro 3,2 milioni.
- 5 operazioni in startup dirette di portafoglio in cui Zest ha investito Euro 571 migliaia e terzi hanno investito Euro 128 migliaia.



Di seguito, in sintesi i dati precedentemente analizzati:

| VALORI IN EURO '000        | 1° INVESTIMENTO | FOLLOW ON | TOTALE |
|----------------------------|-----------------|-----------|--------|
| Programma di Accelerazione | 403             | 402       | 805    |
| Startup di Portafoglio     | 500             | 71        | 571    |
| Totale                     | 903             | 473       | 1.376  |



## HIGHLIGHTS ECONOMICO-FINANZIARI

I risultati del primo semestre 2025, di seguito esposti, rappresentano la situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo Zest alla data del 30 giugno 2025. Si precisa che la Relazione Semestrale Consolidata 2025 è redatta secondo i principi IAS/IFRS.

I dati comparativi del Gruppo Zest al 30 giugno 2024 sono rappresentati nella loro versione adjusted coerentemente con i comunicati finanziari relativi ai risultati dell'esercizio 2024. Per via dell'operazione di fusione fra le società Digital Magics S.p.A. e LVenture Group S.p.A., la cui efficacia decorreva dal 1 aprile 2024, i dati comparativi del primo semestre 2024 sono stati rappresentati ai sensi del principio contabile IFRS 3 B15 secondo il quale Digital Magics S.p.A. veniva identificata come acquirente sostanziale ovvero come società incorporante. Per effetto dell'applicazione di tale principio e l'impossibilità di retrodatare gli effetti contabili della fusione all'inizio dell'esercizio, il conto economico consolidato era

stato elaborato escludendo il primo trimestre di LVenture Group, cioè fino alla data di efficacia della fusione (1 aprile 2024).

A tal proposito, nel corso dell'esercizio 2024 (ed anche in questa sede per quanto concerne i dati comparativi), per agevolare la corretta comprensione dei fenomeni economici era stata predisposta una versione adjusted, in cui si ipotizzava che la fusione avesse avuto efficacia in data 1 gennaio 2024, includendo pertanto anche i risultati del primo trimestre di LVenture Group.

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.

Di seguito vengono indicati i dati economici al 30 giugno 2025:

| CONTO ECONOMICO IN EURO '000                | HY 2025        | HY 2024 ADJUSTED | DIFFERENZA     |
|---------------------------------------------|----------------|------------------|----------------|
| Ricavi e proventi                           | 4.339          | 4.914            | (575)          |
| Costi per servizi                           | (1.895)        | (3.183)          | 1.288          |
| Costi del personale                         | (2.004)        | (2.083)          | 79             |
| Altri costi operativi                       | (1.806)        | (1.721)          | (85)           |
| <b>EBITDA OPERATIVO RICORRENTE</b>          | <b>(1.366)</b> | <b>(2.073)</b>   | <b>708</b>     |
| Componenti non ricorrenti                   | 675            | (255)            | 929            |
| <b>EBITDA OPERATIVO</b>                     | <b>(691)</b>   | <b>(2.328)</b>   | <b>1.637</b>   |
| Risultato netto della gestione investimenti | 923            | (323)            | 1.246          |
| Differenza da concambio                     | -              | 11.212           | (11.212)       |
| <b>EBITDA COMPLESSIVO</b>                   | <b>232</b>     | <b>8.561</b>     | <b>(8.329)</b> |
| Ammortamenti delle immobilizzazioni         | (320)          | (483)            | 163            |
| Accantonamenti e svalutazioni               | (67)           | (240)            | 173            |
| <b>RISULTATO OPERATIVO</b>                  | <b>(155)</b>   | <b>7.838</b>     | <b>(7.993)</b> |
| Proventi e oneri finanziari                 | (170)          | (91)             | (79)           |
| <b>RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE</b>        | <b>(325)</b>   | <b>7.747</b>     | <b>(8.072)</b> |
| Imposte sul reddito                         | (5)            | -                | (5)            |
| <b>RISULTATO NETTO</b>                      | <b>(330)</b>   | <b>7.747</b>     | <b>(8.077)</b> |

Il precedente prospetto include anche i seguenti Indicatori Alternativi di Performance che si aggiungono all'EBITDA Complessivo, il quale corrisponde al Margine Operativo Lordo (MOL) presentato negli schemi di bilancio. In particolare:

- L' "EBITDA operativo ricorrente" è 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, la differenza da concambio relativa all'aggregazione aziendale e le cd. componenti non ricorrenti per Euro 675 migliaia riconducibili a oneri per l'aggregazione aziendale rilevati a conto economico;
- L' "EBITDA operativo" è ottenuto come somma tra l'EBITDA operativo ricorrente e le componenti non ricorrenti.

# I RISULTATI DEL GRUPPO

## RICAVI E PROVENTI

I Ricavi e proventi al 30 giugno 2025 ammontano ad Euro 4.339 migliaia con un decremento di Euro 575 migliaia rispetto ai dati del primo semestre 2024. 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 capogruppo.

| IN EURO '000                              | HY 2025      | HY 2024 ADJUSTED | DIFFERENZA   |
|-------------------------------------------|--------------|------------------|--------------|
| Comparto Investments                      | 1.110        | 1.372            | (262)        |
| Comparto Innovation                       | 1.024        | 1.075            | (51)         |
| Co-Working ed Eventi (The HUB)            | 1.777        | 1.729            | 48           |
| Ricavi delle società controllate non core | 423          | 659              | (236)        |
| Altri ricavi                              | 5            | 79               | (74)         |
| <b>TOTALE DEI RICAVI E DEI PROVENTI</b>   | <b>4.339</b> | <b>4.914</b>     | <b>(575)</b> |

In particolare, il comparto Investments ha registrato ricavi per Euro 1.110 migliaia, in riduzione rispetto a Euro 1.372 migliaia realizzati nel primo semestre 2024.

I comparti Innovation e Spazi ed Eventi mostrano un risultato in linea rispetto al primo semestre 2024.

Il contributo delle società controllate “non-core” si riduce e si attesta a Euro 423 migliaia (Euro 659 migliaia al 30 giugno 2024) principalmente a causa della cessazione dell’attività della controllata Stillabit S.r.l..

## COSTI OPERATIVI

I Costi operativi al 30 giugno 2025 ammontano ad Euro 5.705 migliaia registrando un forte miglioramento per Euro 1.282 migliaia rispetto ai dati del primo semestre 2024, come illustrato nel prosieguo.

| IN EURO '000                      | HY 2025        | HY 2024 ADJUSTED | DIFFERENZA   |
|-----------------------------------|----------------|------------------|--------------|
| Costi per servizi                 | (1.895)        | (3.183)          | 1.288        |
| Costi del personale               | (2.004)        | (2.083)          | 79           |
| Altri costi operativi             | (1.806)        | (1.721)          | (85)         |
| <b>TOTALE DEI COSTI OPERATIVI</b> | <b>(5.705)</b> | <b>(6.987)</b>   | <b>1.282</b> |

La principale variazione che si registra nei costi operativi fa riferimento ai costi per servizi i quali risultano fortemente diminuiti, per Euro 1.288 migliaia, sia per via delle sinergie rinvenienti dalla fusione, sia a seguito di una pervasiva azione volta al contenimento dei costi di struttura.

## EBITDA Operativo

L’EBITDA operativo ricorrente del primo semestre 2025 è negativo per Euro 692 migliaia, ma in netto miglioramento per Euro 1.637 migliaia rispetto allo stesso semestre dell’esercizio precedente.

Le componenti non ricorrenti pari ad Euro 675 migliaia fanno per lo più riferimento alla cessione del ramo d’azienda Stillabit ed alla definizione della procedura che interessava la società medesima, ad incentivi all’esodo e transazioni con i dipendenti ed al saldo netto delle sopravvenienze passive ed attive.

## Il Risultato netto della gestione investimenti

Il Risultato netto della gestione investimenti ricomprende le variazioni di valore di tutti quegli strumenti per i quali non è stata attivata la FVOCI Option ed il risultato delle società collegate valutate con il metodo del patrimonio netto. Viene di seguito fornito un commento sull’andamento generale della gestione degli investimenti.



## EBITDA complessivo

L'EBITDA complessivo è positivo e pari ad Euro 232 migliaia beneficiando del risultato positivo della gestione degli investimenti relativo a strumenti per i quali non è stata esercitata l'OCI Option.

## Indebitamento finanziario netto e dinamica dei flussi di cassa

L'indebitamento finanziario netto del Gruppo al 30 giugno 2025 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 2025 è pari ad Euro 5.599 migliaia rispetto ad Euro 6.919 migliaia al 31 dicembre 2024, come esposto di seguito:

| IN EURO '000 |                                                           | 30-giu-25      | 31-dic-24      |
|--------------|-----------------------------------------------------------|----------------|----------------|
| A            | Disponibilità liquide                                     | (1.994)        | (1.667)        |
| B            | Mezzi equivalenti alle disponibilità liquide              | -              | -              |
| C            | Altre attività finanziarie correnti                       | (104)          | (102)          |
| D            | <b>Liquidità (A + B + C)</b>                              | <b>(2.098)</b> | <b>(1.769)</b> |
| E            | Debito finanziario corrente                               | 289            | 268            |
| F            | Parte corrente dell'indebitamento non corrente            | 3.919          | 4.172          |
| G            | <b>Indebitamento finanziario corrente (E+F)</b>           | <b>4.209</b>   | <b>4.440</b>   |
| H            | <b>Indebitamento finanziario corrente netto (G-D)</b>     | <b>2.111</b>   | <b>2.671</b>   |
| I            | Debito finanziario non corrente                           | 3.032          | 3.596          |
| J            | Strumenti di debito                                       | -              | -              |
| K            | Debiti commerciali e altri debiti non correnti            | 456            | 652            |
| L            | <b>Indebitamento finanziario non corrente (I + J + K)</b> | <b>3.488</b>   | <b>4.248</b>   |
| M            | <b>Totale indebitamento finanziario (H+L)</b>             | <b>5.599</b>   | <b>6.919</b>   |

La variazione pari ad Euro 1.320 migliaia è l'effetto netto dell'accensione di nuovi finanziamenti per Euro 1.400 migliaia, del rimborso delle quote capitale dei mutui in essere per Euro 1.582 migliaia, del minor utilizzo di linee autoliquidanti per Euro 116 migliaia, della diminuzione di passività per leasing finanziari per Euro 175 migliaia, del perfezionamento dell'accordo concordatario della controllata Stillabit che ha determinato una falciata di debiti finanziari pari ad Euro 518 migliaia ed infine dell'incremento delle disponibilità liquide del Gruppo pari ad Euro 327 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 2025      | HY 2024      |
|-----------------------------------------------------------|--------------|--------------|
| Flusso finanziario dalla gestione reddituale (A)          | 182          | (1.131)      |
| Flusso finanziario dall'attività di investimento (B)      | 503          | 1.066        |
| Flusso finanziario dell'attività di finanziamento (C)     | (359)        | (245)        |
| <b>CASH FLOW OTTENUTO (IMPIEGATO)</b>                     | <b>326</b>   | <b>(310)</b> |
| <b>DISPONIBILITÀ LIQUIDE NETTE ALL'INIZIO DEL PERIODO</b> | <b>1.667</b> | <b>4.911</b> |
| <b>DISPONIBILITÀ LIQUIDE NETTE ALLA FINE DEL PERIODO</b>  | <b>1.994</b> | <b>4.601</b> |

Come più chiaramente evidenziato negli schemi di bilancio, il Flusso finanziario dall'attività di investimento del primo semestre 2024 (pari ad Euro 1.066 migliaia) tiene conto delle liquidità acquisite dall'incorporazione della LVenture Group.

# I RISULTATI DEL GRUPPO

## Andamento della gestione degli investimenti

Con l'esercizio della OCI 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 2025 chiude con una gestione degli investimenti negativa per Euro 5.4 milioni, di cui Euro -6,4 milioni imputati al Conto Economico Complessivo ed Euro 1,0 milioni imputati a Conto Economico.

Nel mese di aprile 2025, si sono concluse due importanti operazioni di cessione:

- È stata perfezionata la cessione della società Vikey S.r.l. al Gruppo Zucchetti per un corrispettivo di Euro 1.112 migliaia. Alla data del 31.12.2024 la società era valutata Euro 457 migliaia; l'operazione ha quindi generato una plusvalenza di Euro 655 migliaia. Considerando un investimento iniziale di Euro 400 migliaia, l'exit ha prodotto un multiplo sull'investito di 2,78x;
- È stata inoltre perfezionata la cessione di due strumenti finanziari detenuti nella società STIP S.r.l. (un convertendo acquisito per Euro 100 migliaia e un SFP acquisito per Euro 80 migliaia) ceduti alla STIP S.r.l. medesima per un controvalore complessivo di Euro 405 migliaia. L'operazione ha quindi generato una plusvalenza di Euro 305 migliaia, un multiplo sull'investito del 2,25x.

Le suddette cessioni hanno generato un corrispettivo totale in denaro di Euro 1,5 milioni circa.

Si riportano le variazioni di fair value positive più significative:

### Shootify Labs s.a.g.l.: Euro 186 migliaia

Nel mese di agosto 2024 Zest, per il tramite di Magic Mind, ha effettuato un investimento in Shootify mediante la sottoscrizione di una convertible note per un importo pari a Euro 110 migliaia, dalla quale è derivata una partecipazione fully diluted del 4,00%, di cui il 3,05% riferibile a Zest. Nel corso del secondo trimestre 2025 la società partecipata ha sottoscritto un accordo di investimento con Founderful, fondo di diritto svizzero specializzato in operazioni seed, che ha deliberato un apporto di capitale pari a franchi svizzeri 1.500 migliaia a fronte di una valutazione pre-money di franchi svizzeri 7.500 migliaia. Al medesimo round ha successivamente partecipato Magic Mind, a luglio 2025, con un investimento follow on di Euro 150 migliaia alle medesime condizioni.

### Heu S.r.l.: Euro 165 migliaia

La startup è entrata nel portfolio di Zest attraverso la ventesima edizione del programma Luiss Enlabs nel secondo trimestre del 2022. Heu ha ricevuto un investimento complessivo pari ad Euro 120 migliaia di cui 30 migliaia in convertendo ed i restanti in SFP. Nel dicembre 2023 è inoltre entrata nel programma di accelerazione Fin+tech, durante la terza edizione del programma, ricevendo un investimento pari ad Euro 73 migliaia. Zest deteneva quindi una partecipazione diretta in Heu attraverso 2 strumenti e una partecipazione indiretta tramite il veicolo Fintech & Insurtech Accelerator. Si ricorda che Zest detiene una partecipazione nel veicolo pari ad una quota fully diluted del 18,84%. Le condizioni di conversione degli strumenti erano diverse, il convertendo diretto avrebbe convertito alla valutazione premoney del primo aumento di capitale che si fosse verificato dopo l'investimento, l'SFP avrebbe convertito ad una percentuale fissa del 5,4%, mentre lo strumento detenuto attraverso il veicolo avrebbe convertito ad una valutazione minima di Euro 2,4 milioni in caso di conversione discrezionale.

La startup nel secondo trimestre 2025 ha aperto e quasi completato un round con un obiettivo di raccolta di Euro 1.000 migliaia ad una valutazione floor di Euro 4.200 migliaia. Al 30.06.2025 hanno sottoscritto e versato: l'investitore FilRounge, fondo croato, per un importo pari ad Euro 500 migliaia ed il veicolo Fintech & Insurtech Accelerator per Euro 300 migliaia.

Il round, anche se non completo, ha permesso a Zest di convertire i 2 strumenti detenuti direttamente ottenendo una quota fully diluted pari al 5,69%.

### Waveful S.r.l.: Euro 140 migliaia

Nel primo trimestre del 2025 Waveful ha incassato USD 750 migliaia da parte di uno dei più importanti fondi di venture capital al mondo, Andreessen Horowitz, con sede in California. Ad oggi sta seguendo il loro programma di accelerazione al termine del quale potrebbero ricevere un ulteriore investimento di importo maggiore a quanto sopra citato. L'accordo è in SAFE e fissa un prezzo CAP di Waveful pari ad Euro 5 milioni. La rivalutazione si basa sulla suddetta operazione con l'applicazione di un coefficiente di prudenza del 20% sul prezzo CAP.

### Bikeroom: Euro 99 migliaia

La società è entrata a far parte del portafoglio di Digital Magics, ora Zest, nel giugno 2019 attraverso due investimenti per complessivi Euro 63 migliaia, che hanno consentito di acquisire una quota pari al 25% del capitale sociale. Ad oggi ha raccolto complessivamente Euro 2 milioni mediante round in capitale e strumenti finanziari partecipativi, tra cui si segnala come particolarmente rilevante l'ultima operazione con CDP Venture Capital SGR, che tramite il "Fondo Rilancio" ha sottoscritto un convertendo del valore di Euro 500 migliaia.



Prima dell'operazione più recente, Zest deteneva una partecipazione pari al 14,25% del capitale sottoscritto e versato, a fronte di un investimento complessivo di Euro 73 migliaia.

Nel secondo trimestre 2025 la società ha perfezionato un aumento di capitale da Euro 2,1 milioni, a una valutazione pre-money di Euro 6,6 milioni, guidato da Azimut e Lumen Ventures. Tale operazione ha comportato la conversione di strumenti finanziari pregressi e l'esercizio parziale del SOP, con conseguente diluizione della quota di Zest al 9,41%. Contestualmente è stata aperta una finestra di secondario, nell'ambito della quale Zest prevede di incassare Euro 120 migliaia a fronte della cessione dell'1,84% post-round, corrispondente a una valutazione implicita di Euro 6,5 milioni (sconto del 25%). A seguito dell'operazione, Zest deterrà una quota pari al 3,98% del capitale.

Si riportano le variazioni di fair value negative più significative:

#### **Talent Garden Spa: Euro 4.802 migliaia**

Talent Garden è entrata nel portafoglio di Digital Magics (oggi Zest) nel dicembre 2014 con un primo investimento di euro 235 migliaia, seguito da un secondo intervento di euro 585 migliaia, per l'ottenimento di una quota complessiva pari a circa il 28% del capitale sociale. Nel 2018 il management di Talent Garden, tramite la società veicolo Heroes S.r.l. ha acquistato da Digital Magics n. 20.330 azioni (sulle complessive n. 42.124 detenute), pari a circa il 9% di Talent Garden, per un controvalore pari a Euro 3,6 milioni. Nel 2019 Talent Garden ha chiuso un round di finanziamento da 44 milioni di euro, guidato da StarTIP con il coinvolgimento di investitori istituzionali e privati, destinato all'espansione europea e al rafforzamento della Innovation School. Digital Magics ha partecipato all'operazione con un investimento nell'intorno degli Euro 100 migliaia, ottenendo 23.610 azioni.

L'ultima raccolta di capitale è avvenuta nel 2023 con l'ingresso del socio TSH Europe B.V., The Social Hub ("TSH"), all'interno di un round da Euro 11 milioni ad una valutazione pre-money di euro 127,5 milioni. A questa operazione ha partecipato anche Digital Magics con un investimento di Euro 100 migliaia circa, atto ad evitare la diluizione del round sopracitato ed ottenere ulteriori nuove 497 azioni di TAG. A seguito di queste operazioni, Zest detiene 45.901 azioni, pari al 6,98% del capitale, con un ultimo valore di carico di euro 524 migliaia e un fair value pari a euro 9,1 milioni.

Nel secondo semestre del 2024 e nei primi mesi del 2025, Talent Garden ha registrato alcune difficoltà che hanno determinato risultati economici inferiori alle previsioni sia in termini di ricavi sia di marginalità. Alla luce di ciò, la società ha avviato un nuovo piano strategico finalizzato a concentrare le risorse nei Paesi a maggiore redditività, dismettendo le attività nei mercati caratterizzati da marginalità più contenuta. Parallelamente è stato realizzato un intervento di ristrutturazione volto a una significativa riduzione dei costi fissi, con l'obiettivo di alleggerire la struttura, preservare la liquidità e riportare l'azienda a un percorso di profittabilità.

Per i suddetti motivi, in data 9 luglio 2025, l'assemblea dei soci di TAG ha deliberato due aumenti di capitale al nominale, senza quindi sovrapprezzo, di un controvalore pari a complessivi euro 6.650.000 (di cui euro 150.000 destinato a CDP Venture Capital SGR) mediante l'emissione di n. 6.650.000 azioni ordinarie. A supporto dell'operazione Talent Garden ha provveduto alla redazione di un nuovo piano industriale 2026-2028.

Alla luce di quanto sopra, considerato che la precedente valutazione si basava su un piano ormai superato, la società è stata nuovamente valutata sulla base delle nuove informazioni contenute nel piano approvato dal Consiglio di amministrazione. Poiché il prezzo implicito dell'aumento di capitale al nominale non era rappresentativo, la valutazione è stata condotta attraverso il metodo del discounted cash flow (DCF), utilizzando i dati previsionali del piano industriale. L'analisi ha determinato un equity value di circa Euro 62 milioni, corrispondente a un fair value della partecipazione di Zest, pari al 6,98% del capitale, di Euro 4.321 migliaia di euro. A supporto, è stata effettuata anche un'analisi per multipli di transazioni comparabili (equity value/fatturato previsto 2025), che ha evidenziato una valutazione superiore. In coerenza con l'approccio prudenziale adottato, si è ritenuto opportuno assumere come riferimento la valutazione fatta con il metodo del DCF.

#### **Wishlist Srl: Euro 364 migliaia**

Nel 2024 i soci di Wish List avevano conferito mandato a un advisor per individuare potenziali acquirenti. Nel primo trimestre del 2025 sono pervenute ai soci alcune offerte di acquisizione non vincolanti, che, sebbene inferiori rispetto al precedente fair value, riflettono un primo riscontro concreto dell'interesse di mercato. Considerando l'incertezza legata all'esito del processo e in un'ottica di prudenza, si è deciso di procedere con una parziale svalutazione della partecipazione, pur a fronte di un business in costante crescita e metriche operative in miglioramento.

#### **Manet Srl: Euro 264 migliaia**

La società sta affrontando un momento di difficoltà nel business iniziato nel 2024, le metriche non rappresentano una situazione in miglioramento, tuttavia, i soci di Manet si stanno attivando attraverso una ristrutturazione dei costi per mantenere la società in salute. Prudenzialmente Zest ha scelto di svalutare parzialmente la partecipazione.

Il Gruppo Zest pone una forte attenzione al perseguimento degli obiettivi dell'Agenda 2030 e all'integrazione dei criteri ESG (Environment, Social, Governance) nella propria attività.

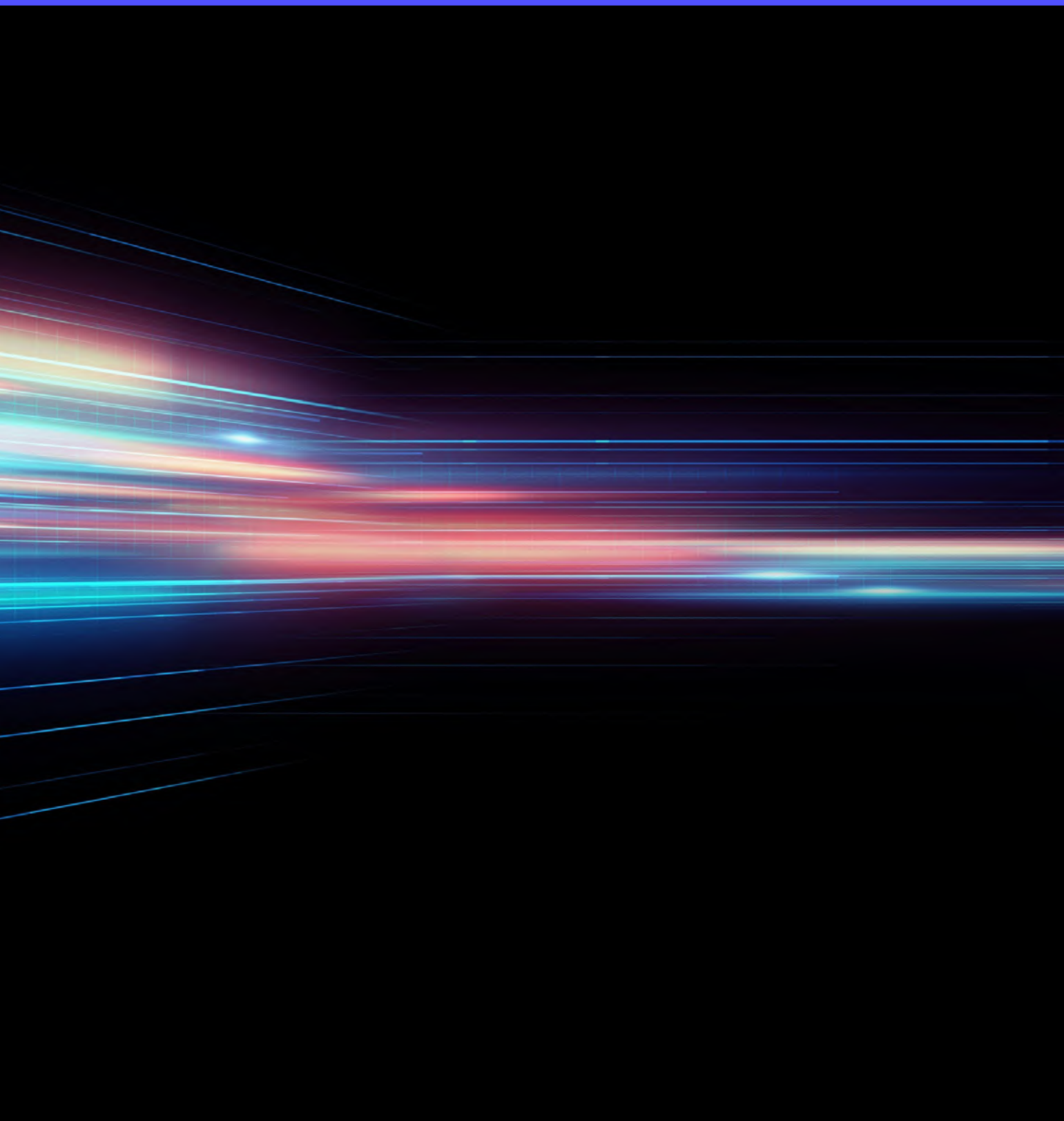
L'approccio responsabile del Gruppo si riflette anche nelle decisioni di investimento e nell'accompagnamento delle imprese: per Zest, sostenibilità, digitale, capitale umano, territorio e imprese rappresentano il fulcro della crescita dell'ecosistema dell'innovazione, coniugando politiche industriali, innovazione e tecnologia digitale, con l'obiettivo di far crescere idee imprenditoriali capaci di generare un impatto positivo nel nostro Paese.

Dall'analisi del portafoglio della società e delle attività "core", emerge il contributo di Zest al raggiungimento di una significativa parte dei 17 Obiettivi di Sviluppo Sostenibile (SDGs).

Nel corso del primo semestre 2025, il Gruppo Zest ha completato l'assessment ESG, finalizzato a valutare la propria performance di sostenibilità nelle tre dimensioni ambientale, sociale e di governance. Contestualmente, sono state concluse le attività per la redazione del Report di Sostenibilità del Gruppo, che il Consiglio di Amministrazione ha approvato secondo l'opzione di rendicontazione "GRI - Referenced", rendicontando una selezione dei "GRI Sustainability Reporting Standards" pubblicati dal Global Reporting Initiative (GRI). È inoltre in fase di completamento il Piano di Sostenibilità 2025-2029, che definirà gli obiettivi strategici e le azioni concrete per rafforzare l'impegno del Gruppo in ambito ESG nei prossimi anni.

**REPORT DI SOSTENIBILITÀ**







06.



# Informazioni sui Rischi Finanziari

## 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 sono impegnate in un business simile 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 sensibilità 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 2025 il Gruppo ha in essere i seguenti derivati:

| Istituto Bancario         | Nozionale contrattuale (Euro/000) | Data sottoscrizione | Nozionale al 30.06.2025 (Euro/000) | MTM al 30.06.2025 (Euro/000) |
|---------------------------|-----------------------------------|---------------------|------------------------------------|------------------------------|
| Banca Intesa              | 1.100                             | 17.12.2020          | 386                                | 8                            |
| Monte dei Paschi di Siena | 1.000                             | 25.03.2021          | 419                                | 8                            |
| Banca Intesa              | 770                               | 27.09.2021          | 427                                | 6                            |
| Banca ICCREA              | 2.000                             | 18.11.2021          | 633                                | 8                            |
| <b>TOTALE</b>             | <b>4.870</b>                      |                     | <b>1.865</b>                       | <b>30</b>                    |

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 imprevisi, 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.

Altre  
Informazioni

Informazioni sul capitale azionario

Al 30 giugno 2025 il capitale sociale della capogruppo Zest S.p.A. è suddiviso in n. 160.706.075 azioni ordinarie 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. 4.511.913.  
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

Il Gruppo, dopo aver completato l'integrazione, è pronto a cogliere le opportunità di mercato e gli obiettivi definiti nel Piano Industriale qui di seguito riportati:

- ottimizzazione delle strutture operative e dei processi con conseguente riduzione dei costi operativi a favore delle possibilità di investimento e miglioramento dell'EBITDA di Gruppo;
- valorizzazione del Portafoglio delle partecipazioni con incremento del valore dello stesso, sviluppo dei settori a maggiore impatto come l'Intelligenza Artificiale, che a oggi rappresenta circa il 25% delle partecipazioni, e conseguente crescita delle opportunità di Exit;
- aumento dei ricavi da consulenza e rafforzamento del posizionamento nel segmento Open Innovation verso il segmento corporate e verso attori istituzionali.

In merito al primo punto, può essere considerato raggiunto con importanti risparmi ottenuti.

Riguardo al secondo punto, si sta lavorando alacremente alla valorizzazione del portafoglio, infatti, diverse sono le opportunità di valorizzazione delle partecipate e le trattative volte alla Exit.

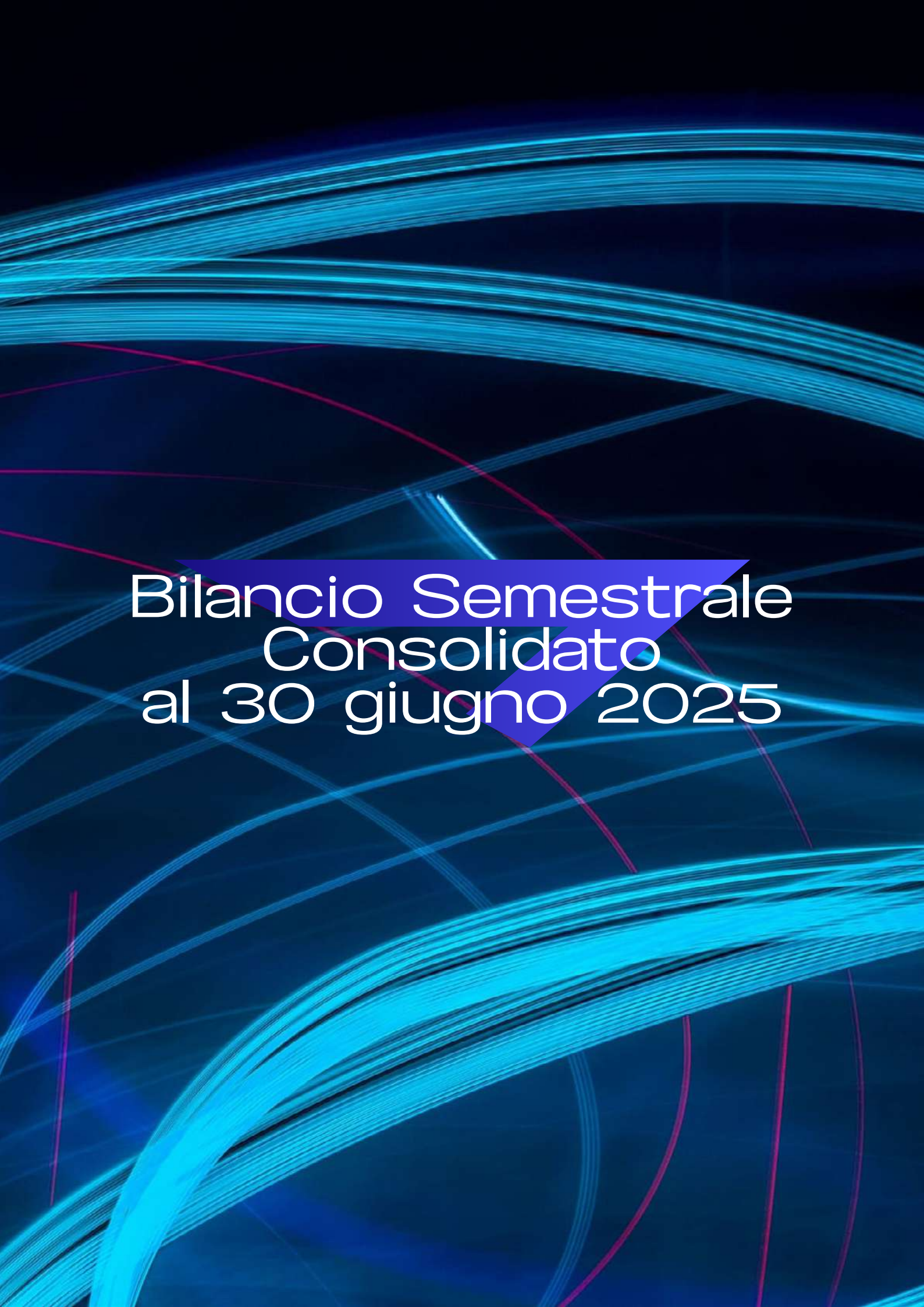
Sul terzo punto, il Gruppo ha consolidato i rapporti con molteplici Corporate e Istituzioni e sta acquisendo nuovi clienti e raggiungendo nuovi mercati.

Zest, oltre alle 2 Joint Venture esistenti, siglate con Intesa Sanpaolo (Apside) e Tinexta (Open T), è promotrice di nuovi Fondi di Venture Capital, uno dei quali già operativo, al fine di rafforzare la filiera finanziaria dell'investimento dalle fasi iniziali al SerieA.





07.

The background of the slide is a dark blue gradient with several thick, flowing, light blue curved lines that sweep across the frame. Interspersed among these are thinner, straight red lines that create a sense of depth and movement.

# Bilancio Semestrale Consolidato al 30 giugno 2025

BILANCIO SEMESTRALE CONSOLIDATO AL 30.06.2025

| NOTE | STATO PATRIMONIALE IN EURO                          | 30-giu-25         | di cui parti correlate | 31-dic-24         | di cui parti correlate |
|------|-----------------------------------------------------|-------------------|------------------------|-------------------|------------------------|
|      | <b>ATTIVO</b>                                       |                   |                        |                   |                        |
|      | <b>ATTIVITA' NON CORRENTI</b>                       |                   |                        |                   |                        |
| 9    | Immobili, impianti, macchinari e altre attrezzature | 360.694           |                        | 413.797           |                        |
| 10   | Avviamento e altre attività immateriali             | 1.077.097         |                        | 1.419.718         |                        |
| 11   | Diritto d'uso per beni in leasing                   | 373.883           |                        | 481.571           |                        |
| 12   | Partecipazioni                                      | 4.266.631         |                        | 4.091.138         |                        |
| 13   | Titoli in portafoglio                               | 41.274.991        |                        | 46.810.005        |                        |
| 14   | Attività finanziarie non correnti                   | 4.372.451         |                        | 4.686.906         | 41.750                 |
| 15   | Crediti e altre attività non correnti               | 127.440           |                        | 127.670           |                        |
| 16   | Imposte anticipate                                  | -                 |                        | 10.089            |                        |
|      | <b>TOTALE ATTIVITA' NON CORRENTI</b>                | <b>51.853.186</b> |                        | <b>58.040.893</b> |                        |
|      | <b>ATTIVITA' CORRENTI</b>                           |                   |                        |                   |                        |
| 17   | Crediti commerciali                                 | 2.680.905         | 30.500                 | 4.231.832         |                        |
| 18   | Attività Contrattuali                               | -                 |                        | 9.144             |                        |
| 19   | Attività finanziarie correnti                       | 104.423           |                        | 101.906           |                        |
| 20   | Altri crediti e attività correnti                   | 2.216.622         |                        | 1.514.015         |                        |
| 21   | Disponibilità liquide e mezzi equivalenti           | 1.993.663         |                        | 1.667.226         |                        |
|      | <b>TOTALE ATTIVITA' CORRENTI</b>                    | <b>6.995.612</b>  |                        | <b>7.524.123</b>  |                        |
|      | <b>TOTALE ATTIVO</b>                                | <b>58.848.799</b> |                        | <b>65.565.017</b> |                        |
|      | <b>PASSIVO</b>                                      |                   |                        |                   |                        |
|      | <b>PATRIMONIO NETTO</b>                             |                   |                        |                   |                        |
|      | Capitale sociale                                    | 42.336.808        |                        | 42.336.808        |                        |
|      | Altre riserve                                       | (2.060.643)       |                        | 4.471.599         |                        |
|      | Utili (perdite) portati a nuovo                     | 2.887.738         |                        | (4.593.046)       |                        |
|      | Risultato netto                                     | (547.481)         |                        | 7.610.326         |                        |



| NOTE | STATO PATRIMONIALE IN EURO                 | 30-giu-25         | di cui parti correlate | 31-dic-24         | di cui parti correlate |
|------|--------------------------------------------|-------------------|------------------------|-------------------|------------------------|
| 22   | <b>PATRIMONIO NETTO DEL GRUPPO</b>         | <b>42.616.422</b> |                        | <b>49.825.687</b> |                        |
|      | Capitale e Riserve dei Terzi               | 532.633           |                        | (18.913)          |                        |
|      | Risultato dei Terzi                        | 217.832           |                        | 72.694            |                        |
|      | <b>TOTALE PATRIMONIO NETTO</b>             | <b>43.366.887</b> |                        | <b>49.879.468</b> |                        |
|      | <b>PASSIVITA' NON CORRENTI</b>             |                   |                        |                   |                        |
| 23   | Debiti verso banche non correnti           | 3.032.471         |                        | 3.596.408         |                        |
| 24   | Passività finanziarie non correnti         | 455.577           |                        | 651.672           |                        |
| 25   | Benefici ai dipendenti                     | 512.448           |                        | 643.828           |                        |
| 26   | Fondi per rischi e oneri                   | 72.774            |                        | 59.478            |                        |
| 27   | Passività per imposte differite            | 7.210             |                        | 14.038            |                        |
|      | <b>TOTALE PASSIVITA' NON CORRENTI</b>      | <b>4.080.480</b>  |                        | <b>4.965.423</b>  |                        |
|      | <b>PASSIVITA' CORRENTI</b>                 |                   |                        |                   |                        |
| 23   | Debiti verso banche correnti               | 3.919.228         |                        | 4.171.509         |                        |
| 28   | Altre passività finanziarie correnti       | 289.414           |                        | 268.421           |                        |
| 29   | Debiti commerciali                         | 4.327.239         |                        | 4.135.577         |                        |
| 30   | Debiti tributari                           | 530.246           |                        | 532.936           |                        |
| 31   | Altre passività correnti                   | 2.335.306         |                        | 1.611.684         | 14.902                 |
|      | <b>TOTALE PASSIVITA' CORRENTI</b>          | <b>11.401.432</b> |                        | <b>10.720.126</b> |                        |
|      | <b>TOTALE PATRIMONIO NETTO e PASSIVITÀ</b> | <b>58.848.799</b> |                        | <b>65.565.017</b> |                        |



# BILANCIO SEMESTRALE CONSOLIDATO AL 30.06.2025

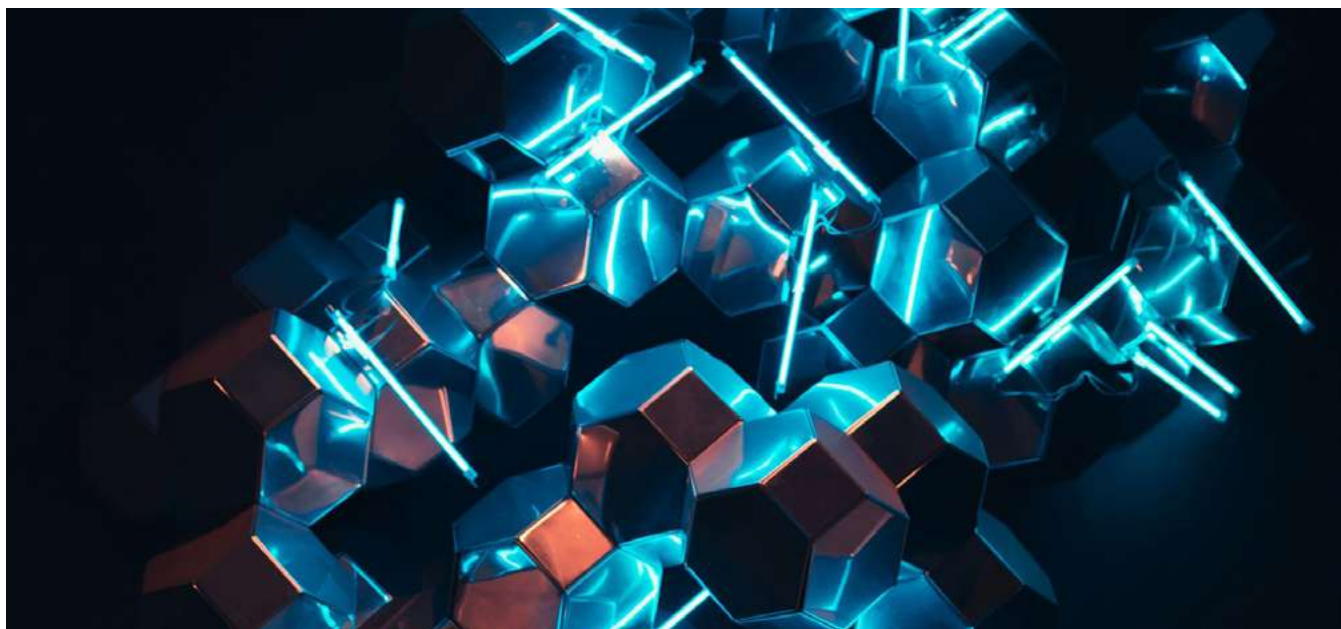
| CONTO ECONOMICO IN EURO |                                                                               | HY 2025          | di cui parti correlate | HY 2024          | di cui parti correlate |
|-------------------------|-------------------------------------------------------------------------------|------------------|------------------------|------------------|------------------------|
| 32                      | Ricavi e proventi diversi                                                     | 5.707.700        | 152.045                | 3.629.619        | 63.752                 |
|                         | Risultato netto della gestione investimenti a FVTPL                           | 1.008.335        |                        | (678.180)        |                        |
| 33                      | Risultato delle società collegate valutate con il metodo del patrimonio netto | (85.705)         |                        | (18.474)         |                        |
| 34                      | Differenza da concambio                                                       | -                |                        | 11.211.720       |                        |
| 35                      | Costi per servizi                                                             | (2.079.732)      |                        | (2.772.480)      |                        |
| 36                      | Costi del personale                                                           | (2.266.342)      | (61.756)               | (1.626.063)      | (69.244)               |
| 37                      | Altri costi operativi                                                         | (2.052.636)      |                        | (1.094.917)      |                        |
|                         | <b>MARGINE OPERATIVO LORDO</b>                                                | <b>231.620</b>   |                        | <b>8.651.225</b> |                        |
| 38                      | Ammortamenti e perdite di valore di cespiti                                   | (166.832)        |                        | (167.718)        |                        |
| 38                      | Ammortamenti e perdite di valore di attività imm.li                           | (152.845)        |                        | (251.981)        |                        |
| 39                      | Accantonamenti e svalutazioni                                                 | (66.745)         |                        | (240.242)        |                        |
|                         | <b>RISULTATO OPERATIVO</b>                                                    | <b>(154.802)</b> |                        | <b>7.991.284</b> |                        |
| 40                      | Proventi finanziari                                                           | 4.293            |                        | 23.181           |                        |
| 41                      | Oneri finanziari                                                              | (174.611)        |                        | (154.174)        |                        |
|                         | <b>RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE</b>                                          | <b>(325.121)</b> |                        | <b>7.860.291</b> |                        |
| 42                      | Imposte sul reddito                                                           | (4.528)          |                        | 64               |                        |
|                         | <b>RISULTATO NETTO</b>                                                        | <b>(329.649)</b> |                        | <b>7.860.355</b> |                        |
|                         | - di pertinenza del Gruppo                                                    | (547.481)        |                        | 7.982.152        |                        |
|                         | - di pertinenza dei Terzi                                                     | 217.832          |                        | (121.797)        |                        |



| CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO IN EURO                                                                                             | HY 2025            | HY 2024            |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------|--------------------|
| <b>Risultato netto</b>                                                                                                          | <b>(329.649)</b>   | <b>7.860.355</b>   |
| <u>Altre componenti di conto economico complessivo che saranno riclassificate nell'utile / (perdita) d'esercizio</u>            |                    |                    |
| <i>Effetto da parte efficace degli utili e delle perdite sugli strumenti di copertura in una copertura di flussi finanziari</i> | (21.621)           | 98.149             |
| <u>Altre componenti di conto economico complessivo che non saranno riclassificate nell'utile / (perdita) d'esercizio</u>        |                    |                    |
| Incrementi/decrementi di valore di partecipazioni valutate a FVOCI                                                              | (6.355.814)        | (3.071.052)        |
| <i>Rimisurazione delle passività/(attività) nette per piani a benefici definiti</i>                                             | (7.386)            | 8.347              |
| <b>Totale altre componenti reddituali al netto delle imposte</b>                                                                | <b>(6.384.821)</b> | <b>(2.964.556)</b> |
| <b>Redditività complessiva</b>                                                                                                  | <b>(6.714.469)</b> | <b>4.895.799</b>   |
| - di pertinenza del Gruppo                                                                                                      | (6.932.301)        | 5.017.596          |
| - di pertinenza dei Terzi                                                                                                       | 217.832            | (121.797)          |

| IN EURO                             | HY 2025       | HY 2024      |
|-------------------------------------|---------------|--------------|
| <b>RISULTATO PER AZIONE</b>         | <b>-0,002</b> | <b>0,074</b> |
| <b>RISULTATO PER AZIONE DILUITO</b> | <b>-0,002</b> | <b>0,074</b> |



BILANCIO SEMESTRALE CONSOLIDATO AL 30.06.2025

| RENDICONTO FINANZIARIO IN EURO                                                                                                               | HY 2025            | HY 2024            |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------|--------------------|
| <b>FLUSSI FINANZIARI DERIVANTI DALL'ATTIVITÀ OPERATIVA</b>                                                                                   |                    |                    |
| Utile (perdita) dell'esercizio                                                                                                               | (329.649)          | 7.860.355          |
| Imposte sul reddito                                                                                                                          | 4.528              | (64)               |
| Interessi passivi/(attivi)                                                                                                                   | 170.318            | 130.993            |
| (Plusvalenze)/Minusvalenze derivanti dalla cessione di attività finanziarie                                                                  | (1.008.335)        | -                  |
| <b>Utile (perdita) dell'esercizio prima d'imposte sul reddito, interessi, dividendi e plus/ minusvalenze da cessione</b>                     | <b>(1.163.137)</b> | <b>7.991.284</b>   |
| Accantonamenti ai fondi                                                                                                                      | 129.057            | -                  |
| Ammortamenti delle immobilizzazioni                                                                                                          | 319.678            | 419.699            |
| Svalutazioni per perdite durevoli di valore                                                                                                  | 53.193             | -                  |
| <u>Rettifiche di valore di attività e passività finanziarie di strumenti finanziari derivati che non comportano movimentazione monetarie</u> |                    |                    |
| Altre rettifiche in aumento/(in diminuzione) per elementi non monetari                                                                       | (640.734)          | (10.434.352)       |
| <b>Flusso finanziario prima delle variazioni del capitale circolante netto</b>                                                               | <b>(1.301.944)</b> | <b>(2.023.369)</b> |
| Decremento/(Incremento) delle rimanenze                                                                                                      | -                  | 100.270            |
| Decremento/(Incremento) dei crediti verso clienti                                                                                            | 1.497.734          | 1.845.966          |
| Incremento/(Decremento) dei debiti verso fornitori                                                                                           | 418.101            | (126.418)          |
| Decremento/(Incremento) delle altre attività correnti                                                                                        | (693.463)          | -                  |
| Incremento/(Decremento) delle altre passività correnti                                                                                       | 720.932            | -                  |
| Altri decrementi/(Altri Incrementi) del capitale circolante netto                                                                            | 5.792              | (373.534)          |
| <b>Totale variazioni del capitale circolante netto</b>                                                                                       | <b>1.949.097</b>   | <b>1.446.284</b>   |
| <b>Flusso finanziario dopo le variazioni del capitale circolante netto</b>                                                                   | <b>647.152</b>     | <b>(577.084)</b>   |
| Altre rettifiche                                                                                                                             | (143.142)          | -                  |
| Interessi incassati/(pagati)                                                                                                                 | (170.318)          | (130.993)          |
| (Imposte sul reddito pagate)                                                                                                                 | (33.446)           | 645                |
| (Utilizzo dei fondi)                                                                                                                         | (118.083)          | (423.459)          |
| Altre rettifiche per operazione di fusione                                                                                                   |                    |                    |
| <b>FLUSSO FINANZIARIO DELL'ATTIVITÀ OPERATIVA</b>                                                                                            | <b>182.163</b>     | <b>(1.130.892)</b> |



| RENDICONTO FINANZIARIO IN EURO                                    | HY 2025          | HY 2024          |
|-------------------------------------------------------------------|------------------|------------------|
| <b>FLUSSI FINANZIARI DERIVANTI DALL'ATTIVITÀ D'INVESTIMENTO</b>   |                  |                  |
| <u>Immobilizzazioni immateriali</u>                               |                  |                  |
| (Investimenti)                                                    | -                | (52.958)         |
| <u>Immobilizzazioni materiali</u>                                 |                  |                  |
| (Investimenti)                                                    | (6.041)          | (11.270)         |
| <u>Attività finanziarie di portafoglio</u>                        |                  |                  |
| (Investimenti)                                                    | (1.103.941)      | (1.082.187)      |
| Disinvestimenti                                                   | 1.112.247        | -                |
| <u>Altre attività finanziarie</u>                                 |                  |                  |
| Disinvestimenti                                                   | 501.000          | -                |
| Liquidità acquisite a seguito dell'operazione di fusione          |                  | 2.212.423        |
| <b>FLUSSO FINANZIARIO DELL'ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO</b>           | <b>503.265</b>   | <b>1.066.008</b> |
| <b>FLUSSI FINANZIARI DERIVANTI DALL'ATTIVITÀ DI FINANZIAMENTO</b> |                  |                  |
| <u>Mezzi di terzi</u>                                             |                  |                  |
| Incremento/(Decremento) debiti a breve verso banche               | (115.991)        | -                |
| Incremento (decremento) debiti verso altri finanziatori           | (175.103)        | -                |
| Accensione finanziamenti                                          | 1.400.000        | 500.000          |
| (Rimborso finanziamenti)                                          | (1.582.182)      | (904.670)        |
| <u>Mezzi propri</u>                                               |                  |                  |
| Apporto netto di mezzi propri                                     | 114.286          | 159.527          |
| <b>FLUSSO FINANZIARIO DELL'ATTIVITÀ DI FINANZIAMENTO</b>          | <b>(358.990)</b> | <b>(245.143)</b> |
| <b>INCREMENTO (DECREMENTO) DELLE DISPONIBILITÀ LIQUIDE</b>        | <b>326.437</b>   | <b>(310.027)</b> |
| <b>TOTALE DISPONIBILITÀ LIQUIDE A INIZIO ESERCIZIO</b>            | <b>1.667.226</b> | <b>4.910.891</b> |
| <b>TOTALE DISPONIBILITÀ LIQUIDE A FINE ESERCIZIO</b>              | <b>1.993.663</b> | <b>4.600.864</b> |

BILANCIO SEMESTRALE CONSOLIDATO AL 30.06.2025

| PROSPETTO DELLE<br>VARIAZIONI DI PATRIMONIO<br>NETTO<br>IN EURO | CAPITALE<br>SOCIALE | RISERVA<br>LEGALE | RISERVA DI<br>SOVRAPPREZZO | RISERVA DA<br>CASH FLOW<br>HEDGE | Riserva FV<br>OCI | ALTRE<br>RISERVE | RISULTATI<br>PORTATI A<br>NUOVO | RISULTATO<br>D'ESERCIZIO | TOTALE DEL<br>GRUPPO | Patrimoni<br>o dei Terzi | TOTALE      |
|-----------------------------------------------------------------|---------------------|-------------------|----------------------------|----------------------------------|-------------------|------------------|---------------------------------|--------------------------|----------------------|--------------------------|-------------|
| SALDO 31.12.2023                                                | 15.367.401          | 1.483.017         | 10.749.398                 | -                                | (3.267.510)       | 12.180.883       | (647.113)                       | (2.170.712)              | 33.695.364           | (271.880)                | 33.423.484  |
| Aumento di capitale sociale                                     |                     |                   |                            |                                  |                   |                  |                                 |                          |                      | 159.527                  | 159.527     |
| Riserva da cash flow hedge                                      |                     |                   |                            | 98.149                           |                   |                  |                                 |                          | 98.149               |                          | 98.149      |
| Costi di fusione Digital Magics                                 |                     |                   | (658.463)                  |                                  |                   |                  |                                 |                          | (658.463)            |                          | (658.463)   |
| Aumento capitale a servizio<br>concambio                        | 13.316.514          |                   |                            |                                  |                   |                  |                                 |                          | 13.316.514           |                          | 13.316.514  |
| Riclassificazioni riserve per<br>Reverse Acquisition            | 13.652.893          | (1.351.382)       | (4.260.426)                |                                  |                   | (6.153.995)      | (1.887.091)                     |                          | (0)                  | -                        | (0)         |
| Altri movimenti                                                 |                     |                   |                            |                                  |                   |                  | 130.756                         |                          | 130.756              |                          | 130.756     |
| Variazioni di fair value di<br>partecipazioni                   |                     |                   |                            |                                  | (3.071.052)       |                  |                                 |                          | (3.071.052)          |                          | (3.071.052) |
| Destinazione risultato esercizio<br>precedente                  |                     |                   |                            |                                  |                   |                  | (2.170.712)                     | 2.170.712                | -                    |                          | -           |
| Risultato dell'esercizio                                        |                     |                   |                            |                                  |                   |                  |                                 | 7.982.152                | 7.982.152            | (121.797)                | 7.860.355   |
| SALDO 30.06.2024                                                | 42.336.808          | 131.635           | 5.830.509                  | 98.149                           | (6.338.562)       | 6.026.888        | (4.574.159)                     | 7.982.152                | 51.493.419           | (234.150)                | 51.259.269  |



| PROSPETTO DELLE<br>VARIAZIONI DI PATRIMONIO<br>NETTO<br>IN EURO   | CAPITALE<br>SOCIALE | RISERVA<br>LEGALE | RISERVA DI<br>SOVRAPPREZZO | RISERVA DA<br>CASH FLOW<br>HEDGE | Riserva FV OCI      | ALTRE<br>RISERVE | RISULTATI<br>PORTATIA<br>NUOVO | RISULTATO<br>D'ESERCIZIO | TOTALE DEL<br>GRUPPO | Patrimonio<br>dei Terzi | TOTALE            |
|-------------------------------------------------------------------|---------------------|-------------------|----------------------------|----------------------------------|---------------------|------------------|--------------------------------|--------------------------|----------------------|-------------------------|-------------------|
| <b>SALDO 31.12.2024</b>                                           | <b>42.336.808</b>   | <b>131.635</b>    | <b>5.830.509</b>           | <b>44.453</b>                    | <b>(7.536.404)</b>  | <b>6.001.406</b> | <b>(4.593.046)</b>             | <b>7.610.326</b>         | <b>49.825.687</b>    | <b>53.781</b>           | <b>49.879.468</b> |
| Destinazione risultato esercizio precedente                       |                     | 129.627           |                            |                                  |                     |                  | 7.480.699                      | (7.610.326)              | -                    |                         | -                 |
| Versamenti in conto capitale dei terzi                            |                     |                   |                            |                                  |                     |                  |                                |                          | -                    | 114.286                 | 114.286           |
| Quota dei terzi dei versamenti della Capogruppo in conto capitale |                     |                   |                            |                                  |                     | (326.824)        |                                |                          | (326.824)            | 326.824                 | -                 |
| Riserva da cash flow hedge                                        |                     |                   |                            | (21.621)                         |                     |                  |                                |                          | (21.621)             |                         | (21.621)          |
| Altri movimenti                                                   |                     |                   |                            |                                  |                     | 49.775           | 85                             |                          | 49.860               | 37.742                  | 87.602            |
| Risultati attuariali IAS 19                                       |                     |                   |                            |                                  |                     | (7.386)          |                                |                          | (7.386)              |                         | (7.386)           |
| Variazioni di fair value di partecipazioni                        |                     |                   |                            |                                  | (6.355.814)         |                  |                                |                          | (6.355.814)          |                         | (6.355.814)       |
| Risultato dell'esercizio                                          |                     |                   |                            |                                  |                     |                  |                                | (547.481)                | (547.481)            | 217.832                 | (329.649)         |
| <b>SALDO 30.06.2025</b>                                           | <b>42.336.808</b>   | <b>261.262</b>    | <b>5.830.509</b>           | <b>22.833</b>                    | <b>(13.892.218)</b> | <b>5.716.971</b> | <b>2.887.738</b>               | <b>(547.481)</b>         | <b>42.616.422</b>    | <b>750.465</b>          | <b>43.366.887</b> |





08.



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 sede secondaria in Milano, Via Bernardo Quaranta, 40 ed è la società risultante dalla incorporazione di Digital Magics S.p.A. (DM), società per azioni quotata Euronext Growth Milan, in LVenture Group S.p.A. (LVG) società per azioni quotata Euronext Milan che ha trovato compimento il giorno 1 aprile 2024, data di efficacia della fusione.

Il bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2025 (il “Bilancio Semestrale Abbreviato”) è approvato dal Consiglio di Amministrazione di Zest S.p.A. in data 23 Settembre 2025 ed è assoggettato a revisione contabile limitata da parte della società di revisione EY S.p.A..

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 nelle 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<br>30.06.2025 | METODO DI CONSOLIDAMENTO |
|-----------------------------------------------|---------------------------------|--------------------------|
| Zest S.p.A.                                   | Capogruppo                      |                          |
| Livextension S.r.l.                           | 87,69%                          | Consolidamento Integrale |
| Zest Investments S.r.l.                       | 100,00%                         | Consolidamento Integrale |
| Sharide 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 |
| 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.                             | 30,48%                          | 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 |
| Yoagents S.r.l. in liquidazione               | 44,71%                          | Consolidamento Sintetico |
| Cleantech Accelerator S.r.l.                  | 20,71%                          | Consolidamento Sintetico |
| Traveltech Accelerator S.r.l.                 | 25,00%                          | Consolidamento Sintetico |
| Humaverse S.r.l.                              | 20,00%                          | Consolidamento Sintetico |

### 3. Informativa continuità aziendale

Nel corso dell'esercizio 2024 e dei primi mesi dell'esercizio 2025 il management ha redatto un nuovo Piano Industriale (il Piano) del Gruppo Zest che sostituisce il Piano Industriale 2024 – 2026 dell'allora Combined Entity, approvato in data 12 gennaio 2024 dai Consigli di Amministrazione di entrambe le società partecipanti alla fusione.

Il Piano è stato sottoposto ad approvazione da parte del Consiglio di Amministrazione della Zest S.p.A. nell'adunanza del 3 marzo 2025 e copre un orizzonte temporale che va dal 2025 al 2029 e, dunque, più lungo rispetto al precedente.

La sostenibilità del Piano Industriale è funzione dei flussi finanziari rivenienti dall'attività economica, dai disinvestimenti pianificati (exit) e dalla possibilità per il Gruppo di continuare ad ottenere credito dal sistema bancario.

In tal senso, il primo semestre dell'esercizio 2025 chiude con un livello di EBITDA non distante dalle previsioni del Piano suddetto e iniziano a risultare apprezzabili i primi benefici economici dovuti alle sinergie derivanti dall'operazione di fusione e dalla ridefinizione della struttura del Gruppo.

Contestualmente, il Gruppo continua ad ottenere finanziamenti e linee di credito dagli istituti bancari. Nel primo semestre 2025 sono stati erogati due finanziamenti di medio/lungo termine per un ammontare di Euro 700 cadauno ed alla data di redazione della presente Relazione Finanziaria è stato ottenuto un ulteriore finanziamento pari ad Euro 500 e

alla data della presente relazione risultano linee di credito non ancora utilizzate per oltre Euro 1,5 milioni.

Con riferimento al secondo semestre, si evince come l'impegno del management stia favorendo un'accelerazione importante del processo di cessione di altre startup non inizialmente pianificata per il 2025, a fronte del probabile slittamento di qualche trattativa la cui conclusione era inizialmente attesa entro la fine dell'anno e che, data la congiuntura di mercato, sta risultando più lunga del previsto.

In aggiunta a quanto sopra, si segnala infine che in data odierna il Consiglio di Amministrazione della Capogruppo ha deliberato di sottoporre all'Assemblea straordinaria degli Azionisti un aumento di capitale a pagamento, da offrire in opzione agli attuali azionisti, per un controvalore massimo di Euro 4,5 milioni ed allo scopo ha convocato l'Assemblea medesima.

Ai fini della valutazione del presupposto della continuità aziendale del Gruppo, gli Amministratori si sono basati sul Piano Industriale sopra menzionato, sui risultati ottenuti nel primo semestre 2025, sulle previsioni per i prossimi dodici mesi, oltre che sulla capacità di ottenere capitale di debito dal ceto bancario e capitale di rischio dagli attuali e/o potenziali azionisti ed hanno quindi ritenuto di predisporre la presente relazione finanziaria semestrale consolidata nel presupposto della continuità aziendale.

### 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 CO<sub>2</sub>: per l'assorbimento della CO<sub>2</sub> 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 fugitive 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.

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

Il quadro internazionale è gravato da una perdurante instabilità politica e dai conflitti in corso. Una grande incertezza continua a caratterizzare le politiche commerciali, alimentata da una sequenza di annunci, sospensioni e contenziosi, nonché dall'imprevedibilità degli esiti dei negoziati tra gli Stati Uniti e i principali partner commerciali. Ne risente l'attività economica globale.

Per la prima volta in tre anni, nel primo trimestre del 2025 si è contratto il prodotto negli Stati Uniti, dove l'anticipo degli acquisti dall'estero in vista dell'entrata in vigore di nuovi più alti dazi, poi annunciati il 2 aprile, ha generato un marcato aumento delle importazioni.

L'accelerazione del commercio internazionale che ne è derivata è tuttavia destinata a essere transitoria, secondo gli indicatori disponibili. In Cina, dove l'attività è penalizzata ancora dalla debolezza della domanda interna e dalla crisi del mercato immobiliare, sono emersi i primi segnali di indebolimento delle esportazioni. L'OCSE ha rivisto nuovamente al ribasso le previsioni di crescita del PIL globale. Nei primi tre mesi del 2025 la crescita economica dell'area è stata superiore alle attese. La dinamica del prodotto è stata sostenuta dall'anticipazione delle esportazioni verso gli Stati Uniti in vista dell'inasprimento dei dazi. Nei mesi primaverili l'attività dell'area si è indebolita, risentendo del venire meno della forte domanda statunitense e di una dinamica della

domanda interna ancora frenata dall'elevata incertezza.

Secondo le più recenti proiezioni macroeconomiche degli esperti dell'Eurosistema, che presuppongono il mantenimento dei dazi al livello temporaneamente in vigore fino al 9 luglio, il PIL dell'area crescerebbe dell'1 per cento in media nel biennio 2025-26. L'inflazione al consumo, pari al 2 per cento in giugno, si manterrebbe coerente con l'obiettivo di medio termine nel triennio di previsione. L'instabilità delle politiche commerciali e dello scenario geopolitico rappresenta il principale fattore di rischio per le prospettive della crescita e dell'inflazione.

Nelle riunioni di aprile e di giugno il Consiglio direttivo della BCE ha ulteriormente ridotto il tasso di interesse sui depositi presso l'Eurosistema per un totale di 50 punti base, portandolo al 2,0 per cento. La diminuzione complessiva, pari a 200 punti base dall'avvio del ciclo di allentamento della politica monetaria nel giugno 2024, continua a trasmettersi al costo del credito.

Il PIL italiano è cresciuto nel primo trimestre dello 0,3 per cento rispetto al periodo precedente, grazie all'aumento di consumi e investimenti e, in misura minore, della domanda statunitense. Dopo la prolungata riduzione iniziata nel 2022, sono emersi segnali positivi per l'attività manifatturiera, che rimane tuttavia esposta all'instabilità del contesto internazionale. Sulla base

delle nostre valutazioni, nel secondo trimestre il prodotto ha rallentato. Alla dinamica contenuta dei consumi delle famiglie e della spesa per investimenti, che risentono del basso clima di fiducia e dell'elevata incertezza, si è associato l'indebolimento della domanda estera. L'attività è aumentata sia nell'industria sia nei servizi.

Secondo le nostre più recenti proiezioni il PIL crescerà dello 0,6 per cento nel corso del 2025 e di circa lo 0,8 nella media del biennio successivo. Il quadro previsivo è soggetto a una significativa incertezza riconducibile in particolare all'evoluzione delle tensioni geopolitiche e commerciali.

Nel primo trimestre il numero degli occupati è salito nuovamente (dello 0,7 per cento rispetto al trimestre autunnale). Le ore lavorate sono aumentate nei servizi e nelle costruzioni, ma non nella manifattura, dove è ancora lievemente cresciuto il ricorso agli strumenti di integrazione salariale. Il tasso di disoccupazione è su valori bassi nel confronto storico; quello di partecipazione ha segnato un nuovo rialzo. L'andamento delle retribuzioni contrattuali si è

mantenuto superiore all'inflazione, ma in termini reali esse restano ancora al di sotto dei livelli del 2021. Nel secondo trimestre il numero degli occupati ha continuato a salire, sebbene in misura più limitata, mentre la dinamica salariale si è lievemente indebolita.

In primavera l'inflazione è rimasta attorno al 2 per cento, così come la sua componente di fondo, che ha riflesso una dinamica molto debole per i prezzi dei beni non energetici e una più sostenuta dei servizi. Le attese di inflazione di famiglie e imprese si confermano moderate. Nelle nostre proiezioni l'inflazione al consumo sarà in media pari all'1,5 per cento quest'anno e il prossimo, e risalirà al 2 nel 2027.

Si segnala che il Gruppo, in accordo con la procedura di valutazione dei fair value delle startup, nel corso del semestre, non ha subito variazioni ascrivibili a detti conflitti militari.

## 5. Criteri generali di redazione e principi contabili adottati

Il Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato 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".

In particolare, il Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato al 30 giugno 2025 (di seguito Bilancio semestrale) è redatto secondo le disposizioni dello IAS 34 "Bilanci intermedi" (di seguito "IAS 34") e nella già citata prospettiva della continuità aziendale.

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 espresse 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.

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.

## 5.1 Uso di stime e cause di incertezza

Il Bilancio Consolidato Semestrale abbreviato è predisposto in accordo ai Principi Contabili Internazionali IAS/IFRS, che richiedono il ricorso, da parte degli amministratori, a stime, giudizi ed assunzioni che hanno effetto sull'ammontare delle attività e delle passività, sull'informativa relativa ad attività e passività potenziali e sul valore dei ricavi e dei costi riportati nel periodo presentato. Le stime e le assunzioni utilizzate sono basate su elementi noti alla data di predisposizione del bilancio, sull'esperienza storica.

La situazione causata dall'attuale fase di incertezza economico-finanziaria ha comportato la necessità di effettuare assunzioni riguardanti l'andamento futuro, per cui non si può escludere il concretizzarsi, nel prossimo esercizio, di risultati diversi da quanto stimato e che quindi potrebbero richiedere rettifiche, ad oggi né stimabili né prevedibili, anche significative, al valore contabile delle voci afferenti gli investimenti in startup, e più precisamente Titoli e partecipazioni ed Attività finanziarie non correnti.

In particolare, in assenza di mercati attivi alle cui quotazioni

attingere per la valutazione degli investimenti in startup, il Gruppo è tenuto a ricorrere alla determinazione di fair value di livello 3 che, per definizione, richiedono il ricorso a input non osservabili e dunque sottendono un maggior livello di giudizio.

Come ulteriormente illustrato alle successive note 13 Titoli in portafoglio e 14 Attività finanziarie non correnti, il giudizio necessario nella determinazione dei fair value sottende essenzialmente alla scelta degli input da considerare nella stima, siano essi costituiti dalle valutazioni associate alle operazioni di investimento effettuate sulle startup da parte di investitori terzi ovvero, in assenza di queste, dall'andamento di indicatori di performance specifici delle singole startup.

Peraltro, data l'incertezza sottesa alle tempistiche di "exit", tali valutazioni potranno dover essere aggiornate in futuro anche per il semplice decorrere del tempo, al fine di riflettere il maggiore o minor valore che tali investimenti andranno ad assumere per effetto degli eventi finanziari e non che li interesseranno fino alla loro data di cessione.

## 5.2 Informativa sul fair value

A seguito dell'emissione dell'IFRS 13 emanato dagli organismi internazionali di contabilità, al fine di migliorare l'informativa in materia di fair value measurement associato agli strumenti finanziari, è stato introdotto il concetto di gerarchia dei fair value (Fair Value Hierarchy, nel seguito anche "FVH") articolata su tre differenti livelli (Livello 1, Livello 2 e Livello 3) in ordine decrescente di osservabilità degli input utilizzati per la stima del fair value.

La FVH prevede che vengano assegnati alternativamente i seguenti livelli:

Livello 1: prezzi quotati in mercati attivi per strumenti identici (cioè senza modifiche o repackaging).

Livello 2: prezzi quotati in mercati attivi per strumenti attività o passività simili oppure calcolati attraverso tecniche di valutazione dove tutti gli input significativi sono basati su parametri osservabili sul mercato.

Livello 3: tecniche di valutazione dove un qualsiasi input significativo per la valutazione al fair value è basato su dati di mercato non osservabili.

Il fair value dei "Titoli e partecipazioni" in essere al 30 giugno 2025 (Nota 13) e dei "Attività finanziarie non correnti" (Nota 14) sono classificabili come di 3° Livello. Per le attività e passività valutate al costo ammortizzato, data la loro natura, è ragionevole ritenere che il fair value non si discosti significativamente dai valori del Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato.

I fair value di terzo livello di Titoli e Partecipazioni e di Attività finanziarie non correnti, come illustrato nei criteri di

valutazione, si basano, ove disponibili, su dati di input che prendono a riferimento le più recenti transazioni sul capitale della specifica startup oggetto di valutazione.

La natura e tipologia di tali dati di input è resa necessaria dalla complessità intrinseca nella valutazione di investimenti in start-up in fase seed o pre-seed ma rende, d'altro canto, difficilmente ipotizzabili cambiamenti ragionevoli in tali input non osservabili e non risulta determinabile la sensibilità della valutazione del FV.

In assenza di un'operazione rilevante per la valutazione del fair value avvenuta nei 12 mesi precedenti, come definita dalla policy adottata dal Gruppo, questa provvede ad effettuare specifiche analisi di alcuni indicatori endogeni ed esogeni che possano condurre ad informazioni utili all'aggiornamento della valutazione, con conseguente conferma o ribasso del fair value precedentemente valutato. Nell'ambito di tali attività di analisi, nel corso del semestre sono state operate una serie di svalutazioni laddove le informazioni ottenute mediante il predetto assessment, abbiano condotto la direzione a ritenere che il fair value degli investimenti misurato in occasione di precedenti chiusure non fosse più attuale e necessitasse di aggiustamenti. Si segnalano delle situazioni che, seppur abbiano evidenziato dei cambiamenti di contesto in merito ad uno o più fattori tra quelli oggetto di analisi, non sono stati ritenuti un fattore di rischio e non hanno condotto a considerazioni in merito al fair value dell'investimento specifico. Per tali situazioni, tuttavia, è attivato un presidio di monitoraggio che, laddove riscontrasse criticità provvederà a considerare tali cambiamenti nell'ambito del processo di valutazione.



### 5.3 Nuovi principi contabili, interpretazioni e amendments adottati dal Gruppo

Le modifiche allo IAS 21 Effetti delle variazioni dei cambi delle valute estere specificano come un'entità dovrebbe considerare se una valuta è convertibile e come deve determinare il tasso di cambio a pronti quando la convertibilità è assente. Le modifiche richiedono anche l'indicazione di informazioni che consentano agli utilizzatori del bilancio di comprendere come la valuta non convertibile in un'altra valuta influisca, o si prevede che influisca, sul risultato economico, sulla situazione patrimoniale e finanziaria e sui flussi finanziari dell'entità.

Le modifiche entrano in vigore a partire dagli esercizi che hanno inizio dal 1° gennaio 2025 o da data successiva. Nell'applicare le modifiche, l'entità non può rideterminare le informazioni comparative. Tali modifiche non hanno avuto impatti significativi sul bilancio del Gruppo.

## 6. Criteri di valutazione e principi contabili applicati

### 6.1 Attività immateriali

#### ATTIVITÀ IMMATERIALI DIVERSE DALL'AVVIAMENTO

Le attività immateriali sono costituite da elementi non monetari, identificabili e privi di consistenza fisica, controllabili e atti a generare benefici economici futuri. Tali elementi sono rilevati al costo di acquisto e/o di produzione, comprensivo delle spese direttamente attribuibili per predisporre l'attività al suo utilizzo, al netto degli ammortamenti cumulati e delle eventuali perdite di valore. L'ammortamento ha inizio nel momento in cui l'attività è disponibile all'uso ed è ripartito

sistematicamente in relazione alla residua possibilità di utilizzazione della stessa e cioè sulla base della stimata vita utile, al suo utilizzo, al netto degli ammortamenti cumulati e delle eventuali perdite di valore. L'ammortamento ha inizio nel momento in cui l'attività è disponibile all'uso ed è ripartito sistematicamente in relazione alla residua possibilità di utilizzazione della stessa e cioè sulla base della stimata vita utile.

|                   | ALIQUOTA  |
|-------------------|-----------|
| Software          | 20%       |
| Costi di sviluppo | 20% - 33% |

#### AVVIAMENTO

L'avviamento rappresenta la differenza registrata fra il costo sostenuto per l'acquisizione di un complesso di attività e il valore, misurato al fair value, delle attività e delle passività identificate al momento dell'acquisizione. L'avviamento non è ammortizzato ma è sottoposto, almeno annualmente, a verifica di recuperabilità (impairment test) volta a individuare eventuali perdite di valore. L'eventuale riduzione di valore

dell'avviamento viene rilevata nel caso in cui il valore recuperabile dell'avviamento risulti inferiore al suo valore di iscrizione in bilancio. Per valore recuperabile si intende il maggiore tra il fair value, al netto degli oneri di vendita, e il relativo valore d'uso. Non è consentito il ripristino di valore dell'avviamento nel caso di una precedente svalutazione per perdita di valore.

6.2. Attività materiali

Le attività materiali sono rilevate al prezzo di acquisto, comprensivo dei costi accessori direttamente imputabili e necessari alla messa in funzione del bene per l'uso per cui è stato acquistato. I beni composti di componenti, d'importo significativo e con vite utili differenti, sono considerati

separatamente nella determinazione dell'ammortamento. L'ammortamento è calcolato in quote costanti in base alla vita utile stimata del bene per l'impresa, che è riesaminata con periodicità annuale. Le aliquote di ammortamento utilizzate sono le seguenti:

|                           | ALIQUOTA                              |
|---------------------------|---------------------------------------|
| Arredamento               | 12%                                   |
| Hardware IT               | 20%                                   |
| Migliori su beni di terzi | 20% (durata del contratto di affitto) |
| Altri beni                | 12% – 20%                             |

6.3. Diritto d'uso per beni in leasing

Il Gruppo valuta all'atto della sottoscrizione di un contratto se è, o contiene, un leasing. In altri termini, se il contratto conferisce il diritto di controllare l'uso di un bene identificato per un periodo di tempo in cambio di un corrispettivo. Il Gruppo adotta un unico modello di riconoscimento e misurazione per tutti i leasing, eccetto per i leasing di breve termine ed i leasing di beni di modico valore.

In accordo con il principio contabile internazionale IFRS n. 16, il Gruppo rileva un'attività per diritto d'uso, che rappresenta il diritto ad utilizzare il bene sottostante il contratto, e la relativa passività finanziaria per beni sui beni oggetto di locazione finanziaria (leasing), rappresentata dal valore attuale dei

canoni fissi futuri. L'attività per il diritto d'uso dei beni in leasing viene inizialmente valutata al costo, e successivamente ammortizzata lungo la durata del contratto di locazione (o la vita utile del bene se inferiore) definita in sede di analisi. Il costo delle attività per diritto d'uso include il valore inizialmente rilevato della passività per leasing, i costi iniziali diretti sostenuti, la stima degli eventuali costi di ripristino da sostenere al termine del contratto e i pagamenti anticipati relativi al leasing effettuati alla data di prima transizione al netto degli incentivi ricevuti. La passività per leasing è valutata al valore attuale dei pagamenti dovuti per i canoni futuri. Le attività per il diritto d'uso sono periodicamente soggette a Impairment.

6.4. Partecipazioni

La voce include partecipazioni in società collegate e in joint venture.

Una collegata è una società sulla quale il Gruppo esercita un'influenza notevole. Per influenza notevole si intende il potere di partecipare alla determinazione delle politiche finanziarie e gestionali della partecipata senza averne il controllo o il controllo congiunto.

Una joint venture è un accordo a controllo congiunto nel quale le parti che detengono il controllo congiunto vantano diritti sulle attività nette dell'accordo. Per controllo congiunto si intende la condivisione su base contrattuale del controllo di un accordo, che esiste unicamente quando le decisioni sulle attività rilevanti richiedono un consenso unanime di tutte le parti che condividono il controllo.

Le considerazioni fatte per determinare l'influenza notevole o il controllo congiunto sono simili a quelle necessarie a determinare il controllo sulle controllate.

La partecipazione del Gruppo in società collegate e joint venture sono valutate con il metodo del patrimonio netto.

Con il metodo del patrimonio netto, la partecipazione in una società collegata o in una joint venture è inizialmente rilevata al costo. Il valore contabile della partecipazione è aumentato o

diminuito per rilevare la quota di pertinenza della partecipante degli utili e delle perdite della partecipata realizzati dopo la data di acquisizione. L'avviamento afferente alla collegata od alla joint venture è incluso nel valore contabile della partecipazione e non è soggetto ad una verifica separata di perdita di valore (impairment).

La quota aggregata di pertinenza del Gruppo del risultato d'esercizio delle società collegate e delle joint venture è rilevata nel prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio dopo il risultato operativo e rappresenta il risultato al netto delle imposte e delle quote spettanti agli altri azionisti della collegata o della joint venture.

Il bilancio delle società collegate e della joint venture è predisposto alla stessa data di chiusura del bilancio del Gruppo. Ove necessario, il bilancio è rettificato per uniformarlo ai principi contabili di Gruppo.

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



## 6.5. Titoli in Portafoglio

I “Titoli in Portafoglio” si riferiscono a partecipazioni in startup con quote detenute di norma inferiori al 20% del capitale sociale.

Il Gruppo ai fini della valutazione delle startup in portafoglio, si avvale dell’ausilio di linee guida declinate internamente a partire dall’International Private Equity and Venture Capital Valuation Guidelines (le Guide Lines), ispirate a propria volta alle indicazioni dell’IFRS 13 e approvate dal Consiglio di Amministrazione della Società. Le Guide Lines prevedono diversi metodi di valutazione, definiscono come e quando le varie metodologie sono applicabili e le accortezze che devono essere utilizzate per i vari metodi. In particolare, le metodologie individuate nelle Guide Lines sono:

- valore post money relativo all’ultimo investimento ricevuto dalla startup;
- multipli di mercato o benchmark relativi ad operazioni similari;
- discounted cash flow;
- patrimonio netto.

Alla valutazione delle singole startup si applica il FVH 3 (Fair Value Hierarchy, nel seguito anche “FVH”) con le seguenti regole generali:

- in presenza di un aumento di capitale significativo (interamente sottoscritto mediante atto notarile, anche se versato successivamente alla data), o di un’altra operazione sul capitale della startup nella quale siano presenti investitori terzi in maniera rilevante, viene utilizzata la valutazione c.d. post money quale indicatore di un valore di mercato della startup stessa;
- in presenza di un aumento di capitale, o di un’altra operazione sul capitale della startup non completamente perfezionata o che avvenga in tranches nella quale siano presenti investitori terzi senza il rispetto delle precedenti clausole di cui al punto a), viene utilizzata la valutazione c.d. pre money dell’operazione aumentata dell’afflusso finanziario deliberato alla data del cut-off, quale indicatore di un valore di mercato della startup stessa;
- nel caso in cui negli ultimi 24 mesi non sia avvenuta alcuna operazione sul capitale e ci siano degli indicatori di performance positivi, rilevati attraverso la reportistica mensile fornita dalle startup contenente metriche di business specifiche, il Gruppo utilizza l’ultima valutazione Post money;

- nel caso precedente ed in presenza di indicatori di performance negativi, rilevati attraverso i report di cui al punto precedente, il Gruppo procede a effettuare un adeguamento del fair value.

I summenzionati parametri di valutazione potrebbero subire variazioni, anche significative, in funzione delle condizioni a cui si potrebbero chiudere operazioni similari in futuro.

Le variazioni del fair value delle partecipazioni che rientrano in tale voce sono imputate al conto economico complessivo (OCI) del periodo, alla voce “Incrementi/decrementi di valore di Titoli in Portafoglio valutati a FVOCI”.

In sede di prima applicazione degli IFRS, il Gruppo si è avvalso della FVOCI Option prevista dal principio IFRS 1 nei termini e nelle modalità indicate dall’IFRS 9. Tale opzione consente di rappresentare le variazioni di fair value degli strumenti di equity per i quali l’opzione è stata attivata alla data di rilevazione iniziale in una apposita riserva di patrimonio netto quindi nel conto economico complessivo. Questa opzione è attivata per tutti gli strumenti nominativamente elencati nell’apposita sezione del presente documento ed è irrevocabile.

Questa opzione opera esclusivamente per tutti gli strumenti di equity così come qualificati dallo IAS 32 nella cui definizione non rientrano, per via della loro natura ibrida, gli strumenti finanziari classificati tra le attività finanziarie non correnti, fra cui convertendo ed SFP.

In considerazione di una connotazione sempre più industriale del Gruppo, gli Amministratori hanno ritenuto di avvalersi della summenzionata opzione allo scopo di meglio rappresentare il Conto Economico di periodo ed evidenziare successivamente nel Conto Economico Complessivo in una voce dedicata il risultato delle valorizzazioni di fair value dei Titoli in Portafoglio.



## 6.6. Crediti e altre attività non correnti

Il Gruppo classifica in questa voce le attività finanziarie e gli investimenti verso startup, quando sono erogati sotto forma di SFP (Strumento Finanziario partecipativo) o finanziamenti convertibili, nonché versamenti in conto futuro aumento di capitale effettuati tramite piattaforme di crowdfunding fino al momento della conversione in equity.

Per la valutazione dei crediti contenuti nella voce il Gruppo determina il valore di bilancio in base all'importo versato alla startup decurtato delle eventuali perdite attese tenuto conto:

- di una adeguata ponderazione delle probabilità di perdita lungo un asse temporalmente definito;
- di informazioni ragionevoli e dimostrabili su eventi passati, condizioni attuali e previsioni delle condizioni economiche future che potrebbero di fatto accelerare le considerazioni di cui al precedente punto attraverso una svalutazione dell'investimento.

Normalmente, l'SFP viene convertito in occasione del primo aumento di capitale post Programma di Accelerazione

qualora partecipino al round investitori terzi.

Generalmente, si ravvisa una concentrazione di tali aumenti di capitale nel corso del primo semestre successivo al termine del programma di accelerazione. In presenza di un orizzonte temporale definito di potenziale sottoscrizione futura, potrebbero verificarsi condizioni tali che la probabilità della stessa si riduca con il decorrere del tempo.

Il management valuta la presenza eventuale di condizioni che potrebbero costituire indicatori di una riduzione del fair value dell'SFP nel corso del tempo.

In caso di rilevazione di specifici ed evidenti indicatori negativi di performance, il fair value dell'SFP si considera azzerato e il relativo valore è integralmente svalutato a conto economico. Si evidenzia infatti che tali strumenti hanno caratteristiche intrinseche che non consentono l'equiparazione agli strumenti di equity, come definiti dal principio contabile IFRS 9. Pertanto, le variazioni di fair value di tali strumenti viene imputata a conto economico, alla voce "Rivalutazioni/Svalutazioni al fair value".

## 6.7. Strumenti finanziari derivati e contabilizzazione delle operazioni di copertura

Talune passività del Gruppo sono esposte ai rischi finanziari connessi a variazioni nei tassi di interesse.

Il Gruppo ha in essere diversi accordi di Interest Rate Swap per gestire il rischio di fluttuazione del tasso di interesse. I contratti relativi a strumenti finanziari derivati sono stipulati con controparti scelte tra quelle finanziariamente più solide al fine di ridurre al minimo il rischio di inadempienza contrattuale. Il Gruppo non utilizza strumenti finanziari derivati con scopi di mera negoziazione, bensì di copertura economica da rischi individuati.

Coerentemente con quanto stabilito dall'IFRS 9, gli strumenti finanziari derivati sono contabilizzati secondo le modalità stabilite per l'hedge accounting in quanto:

- all'inizio della copertura esiste la designazione formale e la documentazione della relazione di copertura stessa e si presume che la copertura sia efficace;
- a copertura stessa è efficace durante i diversi periodi contabili per i quali è designata.

Nel caso dei derivati su tassi d'interesse, il fair value è determinato utilizzando i flussi finanziari attesi stimati sulla base delle condizioni e della scadenza di ciascun contratto e utilizzando i tassi di interesse di mercato di strumenti simili alla data di chiusura dell'esercizio (Livello 2 di fair value).

## 6.8. Crediti e debiti

Come previsto dall'IFRS 9, la classificazione delle attività finanziarie al momento della rilevazione iniziale dipende dalle caratteristiche dei flussi di cassa contrattuali e dal modello di business che il Gruppo usa per la loro gestione.

Ad eccezione dei crediti commerciali che non contengono una componente di finanziamento significativa o per i quali il Gruppo ha applicato l'espedito pratico, la stessa inizialmente valuta l'attività finanziaria al suo fair value più, nel caso di un'attività finanziaria non al fair value rilevato nel conto economico, i costi di transazione. I crediti commerciali che non contengono una componente di finanziamento

significativa o per i quali il Gruppo ha applicato l'espedito pratico sono valutati al prezzo dell'operazione.

Il Gruppo ha applicato ha intensificato il monitoraggio delle singole partite di credito, identificando quelle maggiormente a rischio e ha adeguato ad ogni data di riferimento il valore delle perdite attese rilevandolo opportunamente nel Fondo svalutazione crediti.



## 6.9. Disponibilità liquide e mezzi equivalenti

Le disponibilità liquide ed i mezzi equivalenti comprendono il denaro in cassa, i depositi a vista e gli investimenti finanziari a breve termine ad alta liquidità che sono prontamente convertibili in valori di cassa e che sono soggetti ad un irrilevante rischio di variazione di prezzo. Vengono valutati

al loro valore nominale tutte le disponibilità liquide in conto corrente; le altre disponibilità liquide e gli investimenti finanziari a breve termine vengono valorizzati, a seconda delle disponibilità dei dati, al loro fair value determinato come valore di mercato alla data di chiusura dell'esercizio.

## 6.10. Imposte sul reddito

Le imposte correnti sono iscritte e determinate sulla base di una realistica stima del reddito imponibile in conformità alle vigenti normative fiscali e tenendo conto delle eventuali esenzioni applicabili. Le imposte differite sono determinate sulla base delle differenze temporanee tassabili o deducibili tra il valore contabile di attività e passività ed il loro valore fiscale. Sono classificate tra le attività e le passività non correnti.

Le imposte correnti relative ad elementi rilevati direttamente a patrimonio netto sono rilevate anch'esse a patrimonio netto e non nel prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio.

Le imposte differite sono calcolate applicando il cosiddetto "liability method" alle differenze temporanee alla data di bilancio tra i valori fiscali delle attività e delle passività e i corrispondenti valori di bilancio. Le imposte differite passive sono rilevate su tutte le differenze temporanee tassabili. Le imposte differite attive sono rilevate a fronte di tutte le differenze temporanee deducibili, dei crediti e delle perdite

fiscali non utilizzate e riportabili a nuovo, nella misura in cui sia probabile che saranno disponibili sufficienti imponibili fiscali futuri, che possano consentire l'utilizzo delle differenze temporanee deducibili e dei crediti e delle perdite fiscali riportati a nuovo. Il valore di carico delle imposte differite attive viene riesaminato a ciascuna data di bilancio e ridotto nella misura in cui non sia più probabile che saranno disponibili in futuro sufficienti imponibili fiscali da permettere in tutto o in parte l'utilizzo di tale credito. Le imposte differite attive non rilevate sono riesaminate ad ogni data di bilancio e sono rilevate nella misura in cui diventa probabile che i redditi fiscali saranno sufficienti a consentire il recupero di tali imposte differite attive. Le imposte differite relative ad elementi rilevati al di fuori del conto economico sono anch'esse rilevate al di fuori del conto economico e, quindi, nel patrimonio netto o nel conto economico complessivo, coerentemente con l'elemento cui si riferiscono.

## 6.11. Patrimonio netto

Il valore complessivo delle azioni emesse dalla Capogruppo è interamente classificato nel patrimonio netto, essendo le stesse strumento rappresentativo di capitale.

La "Riserva di sovrapprezzo azioni" accoglie l'eccedenza del prezzo d'emissione delle azioni rispetto al loro valore nominale, al netto delle spese sostenute in sede di aumento di capitale sociale.

La voce "Utili (perdite) portati a nuovo" accoglie i risultati accumulati ed il trasferimento da altre riserve del patrimonio netto nel momento in cui queste si liberano da eventuali vincoli a cui sono sottoposte. Questa voce rileva inoltre l'eventuale effetto cumulativo dei cambiamenti nei principi contabili e/o eventuali correzioni di errori che vengono contabilizzati secondo quanto previsto dallo IAS 8.

## 6.12. Altre attività non correnti e correnti

La voce comprende i crediti non riconducibili alle altre voci dell'attivo dello stato patrimoniale. Dette voci sono iscritte al valore nominale o al valore recuperabile se minore a seguito

di valutazioni circa la loro esigibilità futura. Tale voce accoglie, inoltre, i ratei e i risconti attivi per i quali non è stata possibile la riconduzione a rettifica delle rispettive attività cui si riferiscono.

## 6.13. Altre passività non correnti e correnti

La voce comprende voci non riconducibili alle altre voci del passivo dello stato patrimoniale, in particolare principalmente debiti di natura commerciale, quali i debiti verso fornitori

e ritenute da versare, nonché i ratei e risconti passivi non riconducibili a diretta rettifica di altre voci del passivo.

## 6.14. Ricavi e costi

I ricavi per prestazioni di servizi sono riconosciuti al momento del trasferimento del controllo di beni o servizi ai clienti ad un importo che riflette il corrispettivo che ci si aspetta di ricevere in cambio di tali prodotti o servizi. Per raggiungere questo scopo, il modello di rilevazione dei ricavi definisce un processo in cinque step:

- identificazione del contratto con il cliente;
- identificazione della prestazione;
- determinazione dei corrispettivi;
- allocazione del corrispettivo correlato all'esecuzione della prestazione;
- riconoscimento dei ricavi legati all'esecuzione della prestazione.

Il Gruppo rileva i propri ricavi sulla base dei contratti e delle modalità di seguito indicate:

- Contratti di accelerazione – hanno durata limitata e corrispettivo predeterminato in relazione al servizio di accelerazione nei confronti della startup. La rilevazione del ricavo avviene in maniera lineare sulla base del completamento dei servizi durante i Programmi di Accelerazione, non implicando un elemento di stima e valutazione in merito all'esecuzione del servizio che avviene in maniera continuativa lungo l'arco temporale prefissato. Tali servizi non prevedono rinnovo, sconti, abbuoni pertanto la rilevazione avviene limitatamente al corrispettivo pattuito lungo l'arco temporale previsto;
- Contratti di co-working – gli accordi tra le parti possono essere di varia durata, con tacito rinnovo e corrispettivo

predeterminato. Il Ricavo viene rilevato linearmente lungo la durata del contratto senza la necessità di effettuare stime in merito alla distribuzione dell'obbligazione di fare che è costante lungo l'arco temporale del contratto;

- Contratti per servizi di Innovation & Corporate Venturing e Sponsorizzazione– sono accordi tra le parti per la prestazione di servizi con compensi predeterminati, la maggior parte dei quali prevede l'indicazione delle tempistiche di erogazione del servizio. La rilevazione del ricavo è connessa all'effettivo adempimento dei servizi secondo le modalità e i tempi previsti nei contratti. La valutazione degli impatti contabili di ognuno di questi contratti viene effettuata di volta in volta sulla base delle specifiche condizioni contrattuali e delle obbligazioni di fare pattuite. Di fatto nella maggioranza dei casi tali prestazioni si esauriscono in un singolo servizio (es. organizzazione di un evento), per cui l'attribuzione dei ricavi è puntuale, o in un servizio limitato nel tempo la cui attribuzione in contabilità è lineare.

Il Gruppo rileva i ricavi quando (o man mano che) ciascuna obbligazione di fare è soddisfatta con il trasferimento del controllo sul servizio contrattualizzato con il cliente.

I costi sono iscritti contabilmente nel momento in cui sono sostenuti. I costi ed i ricavi, direttamente riconducibili agli strumenti finanziari valutati a costo ammortizzato e determinabili sin dall'origine indipendentemente dal momento in cui vengono liquidati, affluiscono a conto economico mediante applicazione del tasso di interesse effettivo.

Le eventuali perdite di valore sono iscritte a conto economico nell'esercizio in cui sono rilevate.





## 6.15. Benefici per i dipendenti

I benefici successivi al rapporto di lavoro possono configurarsi in diversi schemi pensionistici (o integrativi) che nell'ambito degli IFRS sono fatti rientrare nelle seguenti macro-tipologie: (i) Piani a contribuzione definita in cui l'impresa paga dei contributi fissi a un'entità distinta (es. un fondo) e non avrà una obbligazione legale o implicita a pagare ulteriori contributi qualora l'entità deputata non disponga di attività sufficienti a pagare i benefici in relazione alla prestazione resa durante l'attività lavorativa nell'impresa. L'impresa rileva contabilmente i contributi al piano solo quando i dipendenti abbiano prestato la propria attività in cambio di quei contributi; (ii) Piani a benefici definiti in cui l'impresa si obbliga a concedere i

benefici concordati per i dipendenti in servizio assumendo i rischi attuariali e di investimento relativi al piano. Il costo di tale piano non è quindi definito in funzione dei contributi dovuti per l'esercizio, ma è rideterminato sulla base di assunzioni demografiche, statistiche e sulle dinamiche salariali. La metodologia applicata è definita "metodo della proiezione unitaria del credito".

Il Trattamento di Fine Rapporto (TFR) rientra nella definizione di tali piani pertanto è valutato alla data di chiusura del bilancio in base alla metodologia attuariale prevista dallo IAS 19.

## 6.16. Impairment delle attività non finanziarie

Il principio IAS 36, in presenza di indicatori, eventi o variazioni di circostanze che facciano presupporre l'esistenza di perdite di valore, prevede di sottoporre alla procedura di impairment test le attività immateriali e materiali, al fine di assicurare che non siano iscritte a bilancio attività ad un valore superiore rispetto a quello recuperabile. Tale test viene eseguito almeno con cadenza annuale per le Attività e gli Avviamenti a vita utile indefinita.

L'analisi della recuperabilità dei valori iscritti in Bilancio viene ottenuta attraverso il confronto tra il valore contabile alla data di riferimento ed il maggiore tra il fair value al netto dei costi di vendita (se disponibile) e il valore d'uso. Il valore d'uso di un bene materiale o immateriale viene determinato sulla base dei flussi finanziari futuri stimati, attesi dal bene, attualizzati mediante utilizzo di un tasso di sconto al netto delle imposte, che riflette la valutazione corrente di mercato del valore attuale del denaro e dei rischi correlati all'attività del Gruppo. Qualora non fosse possibile stimare per una singola attività un flusso finanziario autonomo, viene individuata l'unità operativa minima (cash generating unit) alla quale il bene appartiene ed

a cui è possibile associare futuri flussi di cassa oggettivamente determinabili ed indipendenti da quelli generati da altre unità operative. L'individuazione delle cash generating unit è stata effettuata coerentemente con l'architettura organizzativa ed operativa propria del Gruppo.

Nel caso in cui dall'esecuzione dell'impairment test si evidenzia una perdita di valore di un'attività, il suo valore contabile viene ridotto fino al valore recuperabile, tramite rilevazione diretta a conto economico.

Quando una svalutazione non ha più ragione di essere mantenuta, il valore contabile dell'attività (o della unità generatrice di flussi finanziari) ad eccezione dell'avviamento, è incrementata al nuovo valore derivante dalla stima del suo valore recuperabile, ma non oltre il valore netto di carico che l'attività avrebbe avuto se non fosse stata effettuata la svalutazione per perdita di valore. Il ripristino di valore è imputato al conto economico immediatamente.

## 6.17. Contributi pubblici

Il presente Principio deve essere applicato per la contabilizzazione e l'informativa dei contributi pubblici e per l'informativa riguardante gli altri tipi di assistenza pubblica. Con il termine pubblico si fa riferimento al governo, a enti governativi e ad analoghi enti locali, nazionali o internazionali. I contributi pubblici sono quelli che si manifestano sotto forma di trasferimenti di risorse a un'impresa a condizione che questa abbia rispettato, o si impegni a rispettare, certe condizioni relative alle sue attività operative. Sono escluse quelle forme di assistenza pubblica alle quali non può

ragionevolmente essere associato un valore e le operazioni con gli enti pubblici che non possono essere distinte dalle normali attività commerciali dell'impresa.

I contributi pubblici non devono essere rilevati finché non esista una ragionevole certezza che l'impresa rispetterà le condizioni previste e i contributi saranno ricevuti. I contributi pubblici devono essere rilevati, con un criterio sistematico, nel conto economico negli esercizi in cui l'entità rileva come costi le relative spese che i contributi intendono compensare.

## 6.18. Utile per azione

L'utile base per azione è determinato rapportando l'utile netto del periodo attribuibile agli Azionisti al numero medio ponderato di azioni ordinarie in circolazione nel periodo. L'utile

diluito per azione è calcolato rettificando il numero medio ponderato delle azioni ordinarie in circolazione per tener conto di tutte le eventuali azioni ordinarie potenziali.

7. Principali fatti di rilievo del primo semestre 2025

In data 28 marzo 2025, la Capogruppo Zest S.p.A. ha ceduto la quota di maggioranza della controllata Humaverse S.r.l. alla società PINDARO SPA, mantenendo una quota di collegamento pari al 20% del capitale.

I risultati della Humaverse S.r.l. hanno contribuito al conto economico del Gruppo sino alla data di cessione ed è successivamente stato rilevato negli Altri costi operativi un componente negativo di reddito pari ad Euro 104 migliaia derivante dalla cessione del controllo.

Nel corso del mese di giugno 2025, nell'ambito di una più articolata procedura di concordato preventivo, è stata perfezionata la cessione del ramo d'azienda Stillabit alla società acquirente AdHub Media S.r.l. e sono altresì stati esperiti gli adempimenti concordatari in capo al Gruppo Zest. Il ramo ceduto era già oggetto di affitto di ramo d'azienda alla AdHub Media S.r.l. medesima a decorrere dal 13 giugno 2024. A seguito del deposito della proposta concordataria definitiva

in data 29 luglio 2024, veniva formulata dalla AdHub Media S.r.l. proposta irrevocabile di acquisto per l'importo di euro 500 migliaia, condizionata all'omologa del concordato preventivo, e contemporaneamente il Gruppo Zest si impegnava ad apportare finanza esterna per euro 250 migliaia.

A seguito della votazione dei creditori, in data 15 maggio 2025 il Tribunale di Milano ha omologato il concordato preventivo presentato dalla Stillabit S.r.l. SB e nel mese di giugno sono state perfezionate le operazioni di cui sopra.

Il perfezionamento della procedura di concordato preventivo ha fatto sì che la Stillabit S.r.l. (quindi il Gruppo Zest), oltre ad aver rilevato una plusvalenza di Euro 406 migliaia dalla cessione del ramo, potesse procedere all'adeguamento delle voci del passivo rilevando quindi componenti positivi di reddito per Euro 744 migliaia.

8. Informativa di settore

Le attività operative del Gruppo sono articolate come di seguito riportato:

| IN EURO '000                                                    | COMPARTO INVESTMENTS | ALTRE ATTIVITÀ | TOTALE  |
|-----------------------------------------------------------------|----------------------|----------------|---------|
| Ricavi e proventi operativi                                     | 1.110                | 4.598          | 5.708   |
| Risultato della gestione degli investimenti                     | 1.058                | (50)           | 1.008   |
| Risultato delle società collegate valutate con il metodo del PN | (86)                 | 0              | (86)    |
| TOTALE RICAVI                                                   | 2.083                | 4.547          | 6.630   |
| Costi per servizi                                               | (779)                | (1.301)        | (2.080) |
| Salari e stipendi                                               | (748)                | (1.518)        | (2.266) |
| Altri Costi Operativi                                           | (128)                | (1.925)        | (2.053) |
| TOTALE COSTI OPERATIVI                                          | (1.655)              | (4.744)        | (6.399) |
| MARGINE OPERATIVO LORDO                                         | 428                  | (196)          | 232     |
| Ammortamenti e accantonamenti                                   | (155)                | (231)          | (386)   |
| RISULTATO OPERATIVO                                             | 273                  | (428)          | (155)   |



## 9. Immobili, impianti, macchinari e altre attrezzature

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

| IN EURO '000               | 30-giu-25  | 31-dic-24  |
|----------------------------|------------|------------|
| Arredamento                | 43         | 82         |
| Hardware IT                | 24         | 64         |
| Altri beni                 | 268        | 218        |
| Migliorie su beni di terzi | 27         | 50         |
| Immobilizzazioni in corso  | -          | -          |
| <b>TOTALE</b>              | <b>361</b> | <b>414</b> |

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

| IN EURO '000                            | ARREDAMENTO | HARDWARE IT | ALTRI BENI | MIGLIORIE SU BENI DI TERZI | TOTALE      |
|-----------------------------------------|-------------|-------------|------------|----------------------------|-------------|
| -Costo storico                          | 864         | 680         | 529        | 332                        | 2.405       |
| - F.do ammortamento e svalutazioni      | (782)       | (616)       | (311)      | (282)                      | (1.991)     |
| <b>VALORE NETTO AL 31 DICEMBRE 2024</b> | <b>82</b>   | <b>64</b>   | <b>218</b> | <b>50</b>                  | <b>414</b>  |
| <b>MOVIMENTI AL 30 GIUGNO 2025</b>      |             |             |            |                            |             |
| - Incrementi dell'esercizio             | 10          | 20          | 70         | 15                         | 115         |
| - Ammortamenti e svalutazioni           | (49)        | (60)        | (20)       | (38)                       | (167)       |
| <b>TOTALE MOVIMENTI AL 30.06.2025</b>   | <b>(39)</b> | <b>(40)</b> | <b>50</b>  | <b>(23)</b>                | <b>(52)</b> |
| -Costo storico                          | 874         | 700         | 599        | 347                        | 2.520       |
| - F.do ammortamento e svalutazioni      | (831)       | (676)       | (331)      | (320)                      | (2.158)     |
| <b>VALORE NETTO AL 30 GIUGNO 2025</b>   | <b>43</b>   | <b>24</b>   | <b>268</b> | <b>27</b>                  | <b>361</b>  |

La 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 2025, non ha in essere significativi impegni per acquisti futuri.

10. Avviamento e altre attività immateriali

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

| IN EURO '000              | 30-giu-25 | 31-dic-24 |
|---------------------------|-----------|-----------|
| Avviamento                | 865       | 865       |
| Costi di sviluppo         | 199       | 290       |
| Marchi                    | -         | -         |
| Altri beni immateriali    | 11        | 262       |
| Immobilizzazioni in cospo | 3         | 3         |
| TOTALE                    | 1.077     | 1.420     |

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

| IN EURO '000                        | AVVIAMENTO | COSTI DI SVILUPPO | MARCHI | ALTRI BENI IMMATERIALI | IMM.NI IN CORSO | TOTALE  |
|-------------------------------------|------------|-------------------|--------|------------------------|-----------------|---------|
| -Costo storico                      | 865        | 735               | 593    | 5.011                  | 3               | 7.207   |
| F.do ammortamento e svalutazioni    | -          | (445)             | (593)  | (4.749)                | -               | (5.787) |
| VALORE NETTO AL 31 DICEMBRE 2024    | 865        | 290               | -      | 262                    | 3               | 1.420   |
| MOVIMENTI AL 30 GIUGNO 2025:        |            |                   |        |                        |                 | -       |
| - Incrementi dell'esercizio         | -          | -                 | -      | -                      | -               | -       |
| - Decrementi del costo storico      | -          | (24)              | -      | (166)                  | (0)             | (190)   |
| - Decrementi del fondo ammortamento | -          | -                 | -      | -                      | -               | -       |
| - Ammortamenti e svalutazioni       | -          | (67)              | -      | (85)                   | -               | (153)   |
| TOTALE MOVIMENTI AL 30.06.2025      | -          | (91)              | -      | (251)                  | -               | (343)   |
| -Costo storico                      | 865        | 711               | 593    | 4.845                  | 3               | 7.017   |
| - F.do ammortamento e svalutazioni  | -          | (512)             | (593)  | (4.834)                | (0)             | (5.940) |
| VALORE NETTO AL 30 GIUGNO 2025      | 865        | 199               | -      | 11                     | 3               | 1.077   |

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-25  | 31-dic-24  |
|-----------------------------------|------------|------------|
| Diritto d'uso per beni in leasing | 374        | 482        |
| <b>TOTALE</b>                     | <b>374</b> | <b>482</b> |

Il saldo al 30 giugno 2025 corrisponde all'iscrizione con il metodo finanziario dei contratti di leasing in essere a quella data.

In conformità alle previsioni dell'IFRS 16 vengono altresì rilevati con il metodo finanziario il contratto di affitto della sede secondaria (sita in Milano Via B. Quaranta, 40) ed il contratto di noleggio a lungo termine di un'autovettura assegnata. Il contratto di affitto riferito alla sede di Milano ha una durata di 6 anni (in quanto rinnovato nell'anno 2022), mentre il contratto di noleggio del veicolo ha una durata di 5 anni. Generalmente, il Gruppo non può concedere a sua volta in subaffitto a terzi i beni locati, a meno di specifica autorizzazione da parte del locatore. Nello specifico l'affitto relativo all'immobile di Via

Quaranta è stato oggetto di subaffitto a terzi (c.d. sub-leasing).

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

Con riferimento ai due beni sopra citati, di seguito si fornisce informativa sui valori di bilancio delle attività per diritto d'uso e i loro movimenti nel periodo:

|                            | Immobile   | Autovetture<br>Assegnate | Totale     |
|----------------------------|------------|--------------------------|------------|
|                            | €000       | €000                     | €000       |
| <b>Al 1° gennaio 2024</b>  | <b>458</b> | <b>-</b>                 | <b>458</b> |
| Incrementi                 | -          | 28                       | 28         |
| Costi per ammortamenti     | (105)      | (6)                      | (111)      |
| <b>Al 31 dicembre 2024</b> | <b>353</b> | <b>22</b>                | <b>375</b> |
| Incrementi                 | -          | -                        | -          |
| Dismissioni                | -          | (19)                     | (19)       |
| Costi per ammortamenti     | (53)       | (3)                      | (56)       |
| <b>Al 30 Giugno 2025</b>   | <b>300</b> | <b>-</b>                 | <b>300</b> |



# NOTE ILLUSTRATIVE

Con riferimento ai due beni sopra citati, di seguito si fornisce informativa sui valori di bilancio delle attività per leasing e i loro movimenti nel periodo:

|                        | 2025       |                        | 2024       |
|------------------------|------------|------------------------|------------|
|                        | €000       |                        | €000       |
| <b>Al 1 Gennaio</b>    | <b>360</b> | <b>Al 1 Gennaio</b>    | <b>457</b> |
| Incrementi             | -          | Incrementi             | -          |
| Incassi                | - 50       | Incassi                | - 97       |
| <b>Al 30 Giugno</b>    | <b>310</b> | <b>Al 31 Dicembre</b>  | <b>360</b> |
| Corrente (Nota 19)     | <b>104</b> | Corrente (Nota 19)     | <b>102</b> |
| Non corrente (Nota 14) | <b>206</b> | Non corrente (Nota 14) | <b>258</b> |

Con riferimento ai due beni sopra citati, di seguito si fornisce informativa sui valori di bilancio delle passività per leasing e i loro movimenti nel periodo:

|                        | 2025       |                        | 2024       |
|------------------------|------------|------------------------|------------|
|                        | €000       |                        | €000       |
| <b>Al 1 Gennaio</b>    | <b>758</b> | <b>Al 1 Gennaio</b>    | <b>934</b> |
| Incrementi             | -          | Incrementi             | 28         |
| Pagamenti              | - 125      | Pagamenti              | -204       |
| <b>Al 30 Giugno</b>    | <b>633</b> | <b>Al 31 Dicembre</b>  | <b>758</b> |
| Corrente (Nota 28)     | <b>213</b> | Corrente (Nota 28)     | <b>214</b> |
| Non corrente (Nota 24) | <b>420</b> | Non corrente (Nota 24) | <b>544</b> |





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

|                                                                                      | 30-giu-25  | 31-dic-24  |
|--------------------------------------------------------------------------------------|------------|------------|
|                                                                                      | €000       | €000       |
| Canoni di sub-leasing inclusi nei <i>Ricavi e proventi diversi</i>                   | (59)       | (118)      |
| Proventi finanziari sulle attività per leasing                                       | 9          | 21         |
| Costi per ammortamento dei diritti d'uso                                             | (56)       | (110)      |
| Oneri finanziari sulle passività per leasing                                         | (18)       | (44)       |
| Canoni di leasing inclusi negli <i>Altri Costi Operativi</i>                         | 123        | 246        |
| <b>Totale ammontare iscritto nel prospetto dell'utile/<br/>(perdita) d'esercizio</b> | <b>(1)</b> | <b>(5)</b> |

## 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-2025 | 30-giu-25    | 31-dic-24    |
|------------------------------------|------------------------------|--------------|--------------|
| Magic Spectrum S.r.l.              | 38,17%                       | 1.240        | 1.189        |
| Apside S.p.A.                      | 50,00%                       | 32           | 32           |
| Opent S.p.A.                       | 50,00%                       | 25           | 25           |
| Growishpay S.r.l.                  | 30,48%                       | 1.367        | 1.299        |
| Withfounders S.r.l.                | 35,00%                       | 98           | 101          |
| Cleantech Accelerator Srl          | 20,71%                       | 805          | 794          |
| Traveltech Accelerator Srl         | 25,00%                       | 606          | 562          |
| The ING Project S.r.l.             | 30,99%                       | 94           | 89           |
| Xoko S.r.l.                        | 24,36%                       | -            | -            |
| Humaverse S.r.l.                   | 20,00%                       | -            | -            |
| YoAgents S.r.l. in liquidazione    | 44,71%                       | -            | -            |
| <b>SALDO ALLA FINE DEL PERIODO</b> |                              | <b>4.267</b> | <b>4.091</b> |

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.

La variazione dell'esercizio si riferisce principalmente agli investimenti del periodo e alla quota di risultato di pertinenza.

13. Titoli in portafoglio

La voce “Titoli in portafoglio” accoglie gli investimenti in start-up valutati a fair value.  
Di seguito il prospetto di movimentazione della voce “Titoli in portafoglio”.

| Valori in Euro/000                                                                           | 30-GIU-2025   |
|----------------------------------------------------------------------------------------------|---------------|
| <b>SALDO ALL'INIZIO DEL PERIODO</b>                                                          | <b>46.810</b> |
| Investimenti                                                                                 | 998           |
| Conversione in equity di altri strumenti                                                     | 230           |
| Disinvestimenti al Fair Value                                                                | (728)         |
| Variazioni di valutazione al Fair Value classificate in conto economico (FVPL)               | -             |
| Variazioni di valutazione al Fair Value classificate nel conto economico complessivo (FVOCI) | (5.941)       |
| Altre Variazioni                                                                             | (93)          |
| <b>Totale</b>                                                                                | <b>41.276</b> |

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

| SETTORE DI APPARTENENZA | RAGION SOCIALE                | % PARTECIPAZ. AL 30-GIU-2025 | VALORE NOMINALE AL 30-GIU-2025 | FAIR VALUE AL 30-GIU-2025 |
|-------------------------|-------------------------------|------------------------------|--------------------------------|---------------------------|
| Smart City & Factory    | 2hire Srl                     | 6,81%                        | 374                            | 1163                      |
| Vehicle                 | Accelerora One Srl            | 0,45%                        | 0                              | 8                         |
| Smart City & Factory    | Aedes Srl                     | 14,54%                       | 205                            | 205                       |
| Lifestyle & Culture     | AmbiensVr Srl                 | 11,33%                       | 130                            | 130                       |
| Lifestyle & Culture     | AMG Srl                       | 6,39%                        | 110                            | 169                       |
| Lifestyle & Culture     | Apical Srl                    | 14,02%                       | 230                            | 230                       |
| Fintech & Insurance     | AvvocatoFlash Srl             | 12,83%                       | 245                            | 285                       |
| Cleantech               | Aworld Srl                    | 4,69%                        | 238                            | 966                       |
| Lifestyle & Culture     | Be Safe Group Srl             | 6,10%                        | 235                            | 784                       |
| Lifestyle & Culture     | BikeRoom Srl                  | 14,25%                       | 73                             | 466                       |
| Vehicle                 | Blitzscaling Ventures I, LP   | 0,73%                        | 117                            | 100                       |
| Fintech & Insurance     | Bridge Insurance Services Srl | 4,81%                        | 158                            | 252                       |
| Data & Digitization     | Buzzoole Holdings Ltd         | 3,88%                        | 558                            | 207                       |
| Fintech & Insurance     | B-Zero Srl                    | 0,40%                        | 50                             | 50                        |
| Vehicle                 | Club Acceleratori Spa         | 3,21%                        | 259                            | 259                       |
| Smart City & Factory    | Cocontest Inc                 | 10,69%                       | 213                            | 181                       |
| Lifestyle & Culture     | Cod Milano Srl                | 13,60%                       | 135                            | 135                       |
| Lifestyle & Culture     | Codemotion Spa                | 3,90%                        | 160                            | 200                       |
| Fintech & Insurance     | Confirmo Srl                  | 17,93%                       | 245                            | 245                       |
| Data & Digitization     | Contents Spa                  | 0,86%                        | 500                            | 500                       |



| SETTORE DI APPARTENENZA | RAGION SOCIALE                      | % PARTECIPAZ. AL 30-GIU-2025 | VALORE NOMINALE AL 30-GIU-2025 | FAIR VALUE AL 30-GIU-2025 |
|-------------------------|-------------------------------------|------------------------------|--------------------------------|---------------------------|
| Fintech & Insurance     | Criptalia Srl                       | 8,34%                        | 161                            | 442                       |
| Data & Digitization     | Cylock Srl                          | 4,85%                        | 120                            | 242                       |
| Data & Digitization     | Datafalls Srl                       | 10,82%                       | 325                            | 696                       |
| Lifestyle & Culture     | DeesUp Srl                          | 11,63%                       | 250                            | 280                       |
| Fintech & Insurance     | Diamantech Srl                      | 8,35%                        | 144                            | 313                       |
| Data & Digitization     | EGGUP Srl                           | 3,59%                        | 49                             | 129                       |
| Fintech & Insurance     | EMCEE Invest Ltd                    | 1,20%                        | 96                             | 96                        |
| Data & Digitization     | Emotiva Srl                         | 11,25%                       | 140                            | 140                       |
| Fintech & Insurance     | Epic Holding Spa                    | 2,28%                        | 303                            | 797                       |
| Food & Agriculture      | Feat Food Srl                       | 0,98%                        | 11                             | 11                        |
| Fintech & Insurance     | Fintastico Srl                      | 2,84%                        | 75                             | 25                        |
| Vehicle                 | Fintech & Insurtech Accelerator Srl | 18,61%                       | 627                            | 1597                      |
| Lifestyle & Culture     | GamePix Srl                         | 20,58%                       | 310                            | 1031                      |
| Health & Lifescience    | GenomeUp Srl                        | 2,41%                        | 86                             | 290                       |
| Smart City & Factory    | Geomatrix Srl                       | 6,00%                        | 51                             | 51                        |
| Lifestyle & Culture     | Georadio Srl                        | 1,01%                        | 60                             | 105                       |
| Vehicle                 | Habitech Accelerator Srl            | 8,70%                        | 642                            | 562                       |
| Fintech & Insurance     | Heu Srl                             | 6,77%                        | 120                            | 285                       |
| Lifestyle & Culture     | Hinelson Srl                        | 4,16%                        | 106                            | 188                       |
| Smart City & Factory    | Hubique Srl                         | 6,29%                        | 93                             | 303                       |
| Smart City & Factory    | HyperloopTT Inc                     | 2,07%                        | 385                            | 329                       |
| Data & Digitization     | Intribe SB Srl                      | 9,49%                        | 96                             | 80                        |
| Food & Agriculture      | IRREO Srl                           | 9,84%                        | 171                            | 438                       |
| Data & Digitization     | Jet Hr SPV 2 Srl                    | 2,50%                        | 25                             | 113                       |
| Data & Digitization     | Joinrs Srl                          | 9,56%                        | 280                            | 789                       |
| Vehicle                 | Jumpstarter Inc                     | 5,87%                        | 150                            | 128                       |
| Smart City & Factory    | Kiwi campus Inc                     | 0,69%                        | 12                             | 783                       |
| Data & Digitization     | KPI6.com Srl                        | 15,23%                       | 335                            | 1514                      |
| Lifestyle & Culture     | Lisari Srl                          | 12,77%                       | 240                            | 808                       |
| Data & Digitization     | Loud Srl                            | 12,00%                       | 12                             | 258                       |
| Vehicle                 | LTV Srl                             | 15,00%                       | 7                              | 7                         |
| Smart City & Factory    | Macingo Technologies Srl            | 7,95%                        | 212                            | 572                       |
| Lifestyle & Culture     | Manet Mobile Solution Srl           | 10,52%                       | 465                            | 331                       |
| Data & Digitization     | MARE GROUP SPA                      | 1,09%                        | 292                            | 427                       |
| Health & Lifescience    | Meedox Srl                          | 3,92%                        | 70                             | 87                        |
| Lifestyle & Culture     | Mylab Nutrition Srl                 | 20,26%                       | 405                            | 535                       |
| Data & Digitization     | Ncore Srl                           | 11,88%                       | 57                             | 1140                      |

# NOTE ILLUSTRATIVE

| SETTORE DI APPARTENENZA | RAGION SOCIALE               | % PARTECIPAZ. AL 30-GIU-2025 | VALORE NOMINALE AL 30-GIU-2025 | FAIR VALUE AL 30-GIU-2025 |
|-------------------------|------------------------------|------------------------------|--------------------------------|---------------------------|
| Data & Digitization     | Open Search Tech Srl         | 9,47%                        | 105                            | 95                        |
| Fintech & Insurance     | PGG & Partners Srl           | 5,56%                        | 120                            | 120                       |
| Lifestyle & Culture     | Purilian Srl                 | 3,99%                        | 103                            | 56                        |
| Data & Digitization     | Qurami Srl                   | 13,22%                       | 255                            | 127                       |
| Food & Agriculture      | Reoli Srl                    | 0,53%                        | 7                              | 7                         |
| Smart City & Factory    | Ride2Share Srl               | 13,00%                       | 75                             | 75                        |
| Lifestyle & Culture     | Rocky Robots Srl             | 5,66%                        | 106                            | 44                        |
| Smart City & Factory    | Scuter Srl                   | 1,01%                        | 30                             | 30                        |
| Lifestyle & Culture     | Shampora Srl                 | 11,57%                       | 390                            | 312                       |
| Lifestyle & Culture     | Smace Srl                    | 10,31%                       | 115                            | 115                       |
| Lifestyle & Culture     | Social Academy Srl           | 7,08%                        | 100                            | 100                       |
| Lifestyle & Culture     | Soundreef Spa                | 3,25%                        | 398                            | 799                       |
| Vehicle                 | Startupbootcamp foodtech Srl | 9,84%                        | 156                            | 156                       |
| Vehicle                 | Step venture Srl             | 14,80%                       | 14                             | 14                        |
| Health & Lifescience    | SurgiQ Srl                   | 3,31%                        | 117                            | 128                       |
| Data & Digitization     | Syrto Srl                    | 1,00%                        | 30                             | 30                        |
| Lifestyle & Culture     | Talent Garden Spa            | 6,98%                        | 524                            | 4321                      |
| Cleantech               | The Okapi Network Srl        | 3,24%                        | 102                            | 113                       |
| Health & Lifescience    | This Unique Srl              | 10,74%                       | 210                            | 510                       |
| Smart City & Factory    | TiAssisto24 Srl              | 12,93%                       | 140                            | 45                        |
| Lifestyle & Culture     | Ticketoo Srl                 | 7,08%                        | 102                            | 170                       |
| Fintech & Insurance     | Together Price LTD           | 11,21%                       | 364                            | 1556                      |
| Lifestyle & Culture     | Trainect Srl                 | 10,38%                       | 105                            | 311                       |
| Fintech & Insurance     | Viceversa Srl                | 5,84%                        | 154                            | 825                       |
| Lifestyle & Culture     | Wellhub Inc                  | 0,08%                        | 237                            | 1980                      |
| Smart City & Factory    | Wetacoo Srl                  | 6,33%                        | 192                            | 608                       |
| Fintech & Insurance     | Whoosnap Srl                 | 8,42%                        | 315                            | 2603                      |
| Lifestyle & Culture     | Wish list Srl                | 7,32%                        | 193                            | 509                       |
| Data & Digitization     | World Advisor Srl            | 13,21%                       | 161                            | 161                       |
| Smart City & Factory    | Yakkyo Spa                   | 13,07%                       | 363                            | 718                       |
| Data & Digitization     | Crono Saas Ltd               | 2,85%                        | 20                             | 39                        |
| Data & Digitization     | Keplera Srl                  | 8,61%                        | 220                            | 333                       |
| Data & Digitization     | NextAi Srl                   | 5,37%                        | 220                            | 1149                      |
| Health & Lifescience    | Syndiag Srl                  | 2,16%                        | 100                            | 100                       |
| Fintech & Insurance     | H1 Srl                       | 1,26%                        | 110                            | 110                       |
| Lifestyle & Culture     | Shootify Labs Sagl           | 5,31%                        | 110                            | 296                       |
| Totale                  |                              |                              | 17.377                         | 41.275                    |



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<br>AL 30-GIU-25 | VALORE IFRS DI BILANCIO AL<br>30-GIU-25 |
|-------------------------|---------------------------------|-----------------------------------------|
| Italia                  | 15.412                          | 36.177                                  |
| Regno Unito             | 555                             | 2.033                                   |
| Svizzera                | 110                             | 296                                     |
| Stati Uniti d'America   | 1.300                           | 2.769                                   |
| <b>Totale</b>           | <b>17.377</b>                   | <b>41.275</b>                           |

## 14. Attività finanziarie non correnti

Le Attività finanziarie non correnti sono composte nella maniera seguente:

| IN EURO '000                                        | 30-giu-25    | 31-dic-24    |
|-----------------------------------------------------|--------------|--------------|
| SFP                                                 | 359          | 437          |
| Finanziamenti convertibili e convertendo vs startup | 2.711        | 2.771        |
| Bond QBT                                            | 988          | 988          |
| Crediti verso Locatari                              | 206          | 258          |
| Strumenti derivati                                  | 30           | 58           |
| Altre attività non correnti                         | 78           | 174          |
| <b>Totale</b>                                       | <b>4.372</b> | <b>4.686</b> |

Di seguito un dettaglio nominativo degli SFP al 30 giugno 2025:

| RAGIONE SOCIALE          | ANNO DI<br>SOTTOSCRIZIONE | VALORE NOMINALE<br>AL 30-GIU-25 | FAIR VALUE<br>AL 30-GIU-25 |
|--------------------------|---------------------------|---------------------------------|----------------------------|
| Macingo Technologies Srl | 2022                      | 50                              | 50                         |
| Climbo Srl               | 2021                      | 60                              | 60                         |
| Crono Saas Ltd           | 2023                      | 120                             | 139                        |
| AFG Health Srl           | 2024                      | 110                             | 110                        |
| <b>Totale SFP</b>        |                           | <b>340</b>                      | <b>359</b>                 |

# NOTE ILLUSTRATIVE

Nella tabella che segue sono elencati i finanziamenti convertibili e convertendo in essere al 30 giugno 2025 e la correlata valutazione IFRS:

| RAGIONE SOCIALE        | ANNO DI SOTTOSCRIZIONE | VALORE NOMINALE AL 30-GIU-25 | FAIR VALUE AL 30-GIU-25 |
|------------------------|------------------------|------------------------------|-------------------------|
| Aivesp Srl             | 2023                   | 110                          | 110                     |
| Alteredu Srl Sb        | 2022                   | 50                           | 50                      |
| Climbo Srl             | 2021                   | 50                           | 50                      |
| DeckX Srl              | 2022                   | 80                           | 80                      |
| Full Audits Llc        | 2022                   | 159                          | 153                     |
| HyperloopTT Inc        | 2023                   | 220                          | 212                     |
| Ingeno Srl             | 2022                   | 110                          | 110                     |
| Jungler Srl            | 2020                   | 50                           | 25                      |
| Mangrovia Srls         | 2022                   | 50                           | 50                      |
| Medlea Srl             | 2023                   | 50                           | 50                      |
| Parcy Srl              | 2018                   | 183                          | 156                     |
| Robotizr Srl           | 2023                   | 110                          | 110                     |
| Screevo Srl            | 2021                   | 110                          | 110                     |
| Scuter Srl             | 2021                   | 75                           | 75                      |
| The Candle Company Srl | 2021                   | 50                           | 50                      |
| Unicorn Mobility Bv    | 2021                   | 150                          | 150                     |
| Waveful Srl            | 2023                   | 100                          | 100                     |
| Witty Srl              | 2022                   | 100                          | 100                     |
| Umyy Srl               | 2023                   | 50                           | 50                      |
| Small Pixels Srl       | 2023                   | 120                          | 120                     |
| Myndoor Srl            | 2023                   | 100                          | 100                     |
| Astrakode Srl          | 2023                   | 100                          | 100                     |
| Optivo Srl             | 2023                   | 100                          | 100                     |
| U-Care Medical Srl     | 2023                   | 170                          | 170                     |
| Ai Chat Srl            | 2024                   | 110                          | 110                     |
| Tiledesk Srl           | 2024                   | 110                          | 110                     |
| Lookalike Srl          | 2025                   | 110                          | 110                     |
|                        |                        | 2.777                        | 2.711                   |





Il finanziamenti cosiddetti "Convertendo" rappresentano una tipologia contrattuale ampiamente utilizzata da Investitori Internazionali per finanziare i primi investimenti in startup. Le caratteristiche del convertendo, sono rappresentati:

- dalla determinazione di un Cap di conversione,
- dalla non rimborsabilità,
- 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 del 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 22 febbraio 2024 e ha posticipato la scadenza per il rimborso dal 15 dicembre 2024 al 15 dicembre 2026, oltre ad aver abbassato il valore di conversione in azioni QBT (quotate su AIM/LSE) a £0,03. Il valore iscritto a bilancio al 30 giugno 2025 è pari ad Euro 988 migliaia.

I Crediti verso locatari pari ad Euro 206 migliaia al 30 giugno 2025 fanno riferimento al sub-lease del secondo piano della sede di Milano – Via Quaranta, 40 al locatario Gabetti. La quota a breve termine di questo credito finanziario, pari ad Euro 104 migliaia, è esposta nelle attività finanziarie correnti.

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-25  | 31-DIC-24  |
|---------------------------------------|------------|------------|
| Crediti e altre attività non correnti | 127        | 128        |
| <b>TOTALE</b>                         | <b>127</b> | <b>128</b> |

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

## 16. Imposte anticipate

Al 31 dicembre 2024 il Gruppo iscriveva attività fiscali differite per Euro 10 migliaia su differenze temporanee imponibili della

controllata Livextension. Dette differenze si sono riversate nel corso del primo semestre 2025.

17. Crediti commerciali

| IN EURO '000        | 30-GIU-25 | 31-DIC-24 |
|---------------------|-----------|-----------|
| Crediti commerciali | 2.681     | 4.232     |
| TOTALE              | 2.681     | 4.232     |

Tali crediti sono tutti con scadenza entro i 12 mesi ed includono per Euro 1.980 migliaia fatture da emettere, connesse prevalentemente alle attività effettuate per Accelerazione e per Innovation & Corporate Venturing. Il valore dei crediti esposto in bilancio al 30 giugno 2025 è al netto del relativo

fondo svalutazione per Euro 899 migliaia.  
La variazione rispetto al precedente periodo è per lo più ascrivibile al timing di fatturazione e ad alla positiva dinamica di incassi registrata nel primo semestre 2025.

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

| IN EURO '000 | 30-GIU-25 |
|--------------|-----------|
| Italia       | 2.602     |
| Extra UE     | 79        |
| TOTALE       | 2.681     |

18. Attività contrattuali

| IN EURO '000          | 30-GIU-25 | 31-DIC-24 |
|-----------------------|-----------|-----------|
| Attività contrattuali | -         | 9         |
| TOTALE                | -         | 9         |

Le Attività contrattuali ricomprendono la valorizzazione di taluni progetti i cui ricavi maturano progressivamente lungo la durata contrattuale.

19. Attività finanziarie correnti

| IN EURO '000                  | 30-GIU-25 | 31-DIC-24 |
|-------------------------------|-----------|-----------|
| Attività finanziarie correnti | 104       | 102       |
| TOTALE                        | 104       | 102       |

Le Attività finanziarie correnti al 30 giugno 2025 comprendo 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.



## 20. Altri crediti e attività correnti

| IN EURO '000                      | 30-GIU-25    | 31-DIC-24    |
|-----------------------------------|--------------|--------------|
| Altri crediti e attività correnti | 2.217        | 1.514        |
| <b>TOTALE</b>                     | <b>2.217</b> | <b>1.514</b> |

La composizione delle Altre attività correnti è la seguente:

| IN EURO '000            | 30-GIU-25    | 31-DIC-25    |
|-------------------------|--------------|--------------|
| Crediti Tributari       | 278          | 359          |
| Crediti verso altri     | 859          | 593          |
| Ratei e risconti attivi | 1.080        | 562          |
| <b>TOTALE</b>           | <b>2.217</b> | <b>1.514</b> |

I Crediti Tributari ricomprendono per lo più il saldo dell'eccedenza di IVA detraibile al 30 giugno 2025 sia della controllante sia delle società controllate.

I Crediti verso altri sono relativi ad acconti a fornitori, crediti dovuti ad una rateizzazione del corrispettivo concessa ad un acquirente, a crediti nei confronti del personale e ad altri crediti di varia natura.

I Risconti attivi riguardano per Euro 540 migliaia il risconto dei canoni di locazione dell'HUB di Roma la cui fatturazione è di tipo trimestrale anticipato, 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.

## 21. Disponibilità liquide e mezzi equivalenti

| IN EURO '000     | 30-GIU-25    | 31-DIC-24    |
|------------------|--------------|--------------|
| Depositi a vista | 1.994        | 1.667        |
| <b>TOTALE</b>    | <b>1.994</b> | <b>1.667</b> |

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



22. Patrimonio netto

| IN EURO '000                       | 30-giu-25     | 31-dic-24     |
|------------------------------------|---------------|---------------|
| Capitale sociale                   | 42.337        | 42.337        |
| Altre riserve                      | (2.061)       | 4.472         |
| Risultati portati a nuovo          | 2.888         | (4.593)       |
| Risultato netto di periodo         | (547)         | 7.610         |
| <b>PATRIMONIO NETTO DEL GRUPPO</b> | <b>42.616</b> | <b>49.826</b> |
| Capitale e Riserve di Terzi        | 533           | (19)          |
| Risultato di terzi                 | 218           | 73            |
| <b>TOTALE PATRIMONIO NETTO</b>     | <b>43.367</b> | <b>49.879</b> |

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.

22.1. Capitale sociale

| IN EURO '000     | 30-GIU-25     | 31-DIC-24     |
|------------------|---------------|---------------|
| Capitale sociale | 42.337        | 42.337        |
| <b>TOTALE</b>    | <b>42.337</b> | <b>42.337</b> |

Di seguito la composizione del capitale sociale al 30 giugno 2025:

|                              | CAPITALE SOCIALE ATTUALE |             |                          |
|------------------------------|--------------------------|-------------|--------------------------|
|                              | EURO                     | N. AZIONI   | VALORE NOMINALE UNITARIO |
| Totale                       | 42.336.808               | 160.706.075 | -                        |
| Azioni ordinarie             | 42.336.808               | 160.706.075 | -                        |
| di cui con voto maggiorato   | 1.188.630                | 4.511.913   | -                        |
| di cui senza voto maggiorato | 41.148.178               | 156.194.162 | -                        |



## 22.2. Riserve di Patrimonio Netto

| EURO '000                      | 30-giu-25    | 31-dic-24    |
|--------------------------------|--------------|--------------|
| Riserva da Soprapprezzo Azioni | 5.831        | 5.831        |
| Riserva Legale                 | 261          | 132          |
| Riserva da Cash Flow Hedge     | 23           | 44           |
| Riserva Fair Value to OCI      | (13.892)     | (7.536)      |
| Altre Riserve                  | 5.717        | 6.001        |
| Risultati portati a nuovo      | 2.888        | (4.593)      |
| Risultato dell'esercizio       | (547)        | 7.610        |
| <b>RISERVE DEL GRUPPO</b>      | <b>280</b>   | <b>7.489</b> |
| Capitale e riserve dei Terzi   | 533          | (19)         |
| Risultato dei terzi            | 218          | 73           |
| <b>TOTALE DELLE RISERVE</b>    | <b>1.030</b> | <b>7.543</b> |

Per una maggiore comprensione della movimentazione e della formazione delle riserve si faccia riferimento al prospetto

di movimentazione del patrimonio netto.

## 23. Debiti verso banche

### Parte non corrente dell'indebitamento

| IN EURO '000                     | 30-GIU-25    | 31-DIC-24    |
|----------------------------------|--------------|--------------|
| Debiti verso banche non correnti | 3.032        | 3.596        |
| <b>TOTALE</b>                    | <b>3.032</b> | <b>3.596</b> |

# NOTE ILLUSTRATIVE

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 2025 | GARANZIA MEDIOCREDITO |
|----------------------------------|---------|---------------------|-----------------|---------------------|---------------------|----------------------|-----------------------|
| Banca Popolare di Sondrio S.p.A. | 500     | 27.08.2020          | 01.09.2026      | 103                 | 26                  | 129                  | 80%                   |
| Banca Iccrea S.p.A.              | 2.000   | 28.03.2022          | 28.03.2026      | 505                 | 128                 | 633                  | 90%                   |
| Banca Intesa S.p.A.              | 1.100   | 25.11.2020          | 30.11.2026      | 272                 | 114                 | 386                  | 80%                   |
| Banca Intesa S.p.A.              | 770     | 27.09.2021          | 27.09.2027      | 188                 | 239                 | 427                  | 80%                   |
| Monte dei Paschi di Siena        | 1.000   | 23.03.2021          | 28.02.2027      | 249                 | 171                 | 419                  | 90%                   |
| Credem                           | 420     | 27.03.2022          | 27.03.2028      | 84                  | 153                 | 237                  | 80%                   |
| Banca Intesa S.p.A.              | 600     | 16.01.2024          | 16.01.2027      | 203                 | 125                 | 328                  | 80%                   |
| Banco BPM S.p.A.                 | 500     | 31.05.2023          | 31.05.2027      | 129                 | 126                 | 255                  | -                     |
| Banca Intesa S.p.A.              | 620     | 29.12.2023          | 29.12.2028      | 119                 | 331                 | 451                  | 80%                   |
| Credit Agricole                  | 1.000   | 30.11.2018          | 05.01.2025      | 0                   | 0                   | 0                    | -                     |
| Banca Intesa S.p.A.              | 900     | 27.06.2019          | 27.12.2025      | 114                 | 0                   | 114                  | 80%                   |
| Banca Intesa S.p.A.              | 500     | 21.06.2019          | 21.12.2025      | 64                  | 0                   | 64                   | -                     |
| Credit Agricole                  | 750     | 30.06.2020          | 30.06.2025      | 0                   | 0                   | 0                    | -                     |
| Banco BPM S.p.A.                 | 600     | 10.09.2019          | 10.09.2024      | 66                  | 0                   | 66                   | 80%                   |
| Banca Intesa S.p.A.              | 650     | 06.07.2020          | 06.07.2026      | 165                 | 14                  | 179                  | 90%                   |
| BdM Banca S.p.A.                 | 500     | 27.03.2024          | 31.03.2028      | 121                 | 232                 | 353                  | 80%                   |
| SIMEST S.p.A.                    | 147     | 28.10.2021          | 31.12.2028      | 18                  | 0                   | 18                   |                       |
| Credit Agricole                  | 688     | 13.03.2024          | 05.07.2027      | 194                 | 312                 | 505                  |                       |
| Banca Intesa S.p.A.              | 320     | 07.05.2022          | 07.04.2030      | 45                  | 176                 | 222                  |                       |
| Banca Intesa S.p.A.              | 700     | 06.08.2020          | 06.07.2026      | 213                 | 0                   | 213                  |                       |
| Banco BPM S.p.A.                 | 700     | 31.03.2025          | 31.03.2030      | 126                 | 531                 | 657                  | 80%                   |
| BPER Banca S.p.A.                | 700     | 16.06.2025          | 16.06.2027      | 338                 | 354                 | 691                  | 50%                   |
| BdM Banca S.p.A.                 | 500     | 06.11.2024          | 06.11.2026      | 500                 | -                   | 500                  | 80%                   |
| TOTALE                           |         |                     |                 | 3.817               | 3.032               | 6.849                |                       |



Al 30 giugno 2025, il Gruppo non ha covenant, negative pledge o altre clausole di indebitamento comportanti limiti

all'utilizzo delle risorse finanziarie.

## Parte corrente dell'indebitamento

| IN EURO '000                 | 30-GIU-25    | 31-DIC-24    |
|------------------------------|--------------|--------------|
| Debiti verso banche correnti | 3.919        | 4.172        |
| <b>TOTALE</b>                | <b>3.919</b> | <b>4.172</b> |

La voce accoglie per Euro 3.817 migliaia la quota capitale in scadenza nei prossimi 12 mesi relativa ai Debiti verso banche non correnti e per la restante parte fa riferimento all'utilizzo di linee autoliquidanti concesse al Gruppo.

Il Gruppo al 30 giugno 2025 dispone di fidi di cassa non utilizzati per Euro 305 migliaia e linee autoliquidanti non utilizzate per Euro 350 migliaia.

## 24. Passività finanziarie non correnti

| IN EURO '000                       | 30-GIU-25  | 31-DIC-24  |
|------------------------------------|------------|------------|
| Passività finanziarie non correnti | 456        | 652        |
| <b>TOTALE</b>                      | <b>456</b> | <b>652</b> |

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

contratto di affitto dell'immobile sito in Milano Via Quaranta, 40 pari ad Euro 214 migliaia al 30 giugno 2025.

## 25. Benefici ai dipendenti

| IN EURO '000           | 30-GIU-25  | 31-DIC-24  |
|------------------------|------------|------------|
| Benefici ai dipendenti | 512        | 644        |
| <b>TOTALE</b>          | <b>512</b> | <b>644</b> |

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.

## 26. Fondi per rischi e oneri

| IN EURO '000             | 30-GIU-25 | 31-DIC-24 |
|--------------------------|-----------|-----------|
| Fondi per rischi e oneri | 73        | 59        |
| <b>TOTALE</b>            | <b>73</b> | <b>59</b> |

I Fondi per rischi ed oneri fanno riferimento per Euro 13 migliaia a passività potenziali derivanti dal processo di liquidazione della collegata Yoagents S.r.l., ad Euro 41 migliaia a passività

potenziali della controllata Stillabit relativamente al processo di liquidazione e a Euro 19 migliaia a Fondo Indennità Suppletiva di clientela della controllata Stillabit medesima.

27. Passività per imposte differite

| IN EURO '000                    | 30-GIU-25 | 31-DIC-24 |
|---------------------------------|-----------|-----------|
| Passività per imposte differite | 7         | 14        |
| TOTALE                          | 7         | 14        |

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

contratto di affitto dell'immobile sito in Milano Via Quaranta, 40 pari ad Euro 214 migliaia al 30 giugno 2025.

28. Altre passività finanziarie correnti

| IN EURO '000                             | 30-GIU-25 | 31-DIC-24 |
|------------------------------------------|-----------|-----------|
| Debiti per contratti di leasing/locatori | 261       | 242       |
| Altri debiti finanziari                  | 28        | 26        |
| TOTALE                                   | 289       | 268       |

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 213 migliaia;

- Altri debiti finanziari per Euro 28 migliaia relativi al saldo delle carte di credito.

29. Debiti commerciali

| IN EURO '000       | 30-GIU-25 | 31-DIC-24 |
|--------------------|-----------|-----------|
| Debiti commerciali | 4.327     | 4.136     |
| TOTALE             | 4.327     | 4.136     |

I debiti commerciali al 30 giugno 2025 risultano leggermente aumentati rispetto al 31 dicembre 2024 per via del timing di

fatturazione dei canoni di locazione dell'HUB di Roma.

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

| IN EURO '000 | 30-GIU-25 | 31-DIC-24 |
|--------------|-----------|-----------|
| Italia       | 4.223     | 3.950     |
| Extra Ue     | 105       | 186       |
| Totale       | 4.327     | 4.136     |



### 30. Debiti tributari

| IN EURO '000     | 30-GIU-25  | 31-DIC-24  |
|------------------|------------|------------|
| Debiti tributari | 530        | 533        |
| <b>TOTALE</b>    | <b>530</b> | <b>533</b> |

I Debiti tributari sono per lo più riconducibili al saldo al 30 giugno 2025 delle ritenute IRPEF per conto di dipendenti e professionisti per Euro 176 migliaia, al debito IVA per Euro 171

migliaia e a rateizzazioni con l'agente della riscossione per Euro 140 migliaia in capo a talune controllate.

### 31. Altre passività correnti

| IN EURO '000             | 30-GIU-25    | 31-DIC-24    |
|--------------------------|--------------|--------------|
| Altre passività correnti | 2.335        | 1.612        |
| <b>TOTALE</b>            | <b>2.335</b> | <b>1.612</b> |

Le Altre passività correnti sono principalmente composte da:

- Euro 1.173 migliaia per risconti passivi per lo più attribuibili alla fatturazione anticipata prevista per i contratti di locazione siglati con LUISS e META e all'attività di Open Innovation;
- Euro 999 migliaia per debiti verso dipendenti per ferie maturate e non godute, accordi transattivi, bonus e benefici previsti contrattualmente e relativi debiti verso istituti previdenziali;
- Euro 164 migliaia per altre passività correnti.

### 32. Ricavi e proventi diversi

| IN EURO '000              | 30-GIU-25    | 30-GIU-24    | VARIAZIONE   |
|---------------------------|--------------|--------------|--------------|
| Ricavi e proventi diversi | 5.708        | 3.630        | 2.078        |
| <b>TOTALE</b>             | <b>5.708</b> | <b>3.630</b> | <b>2.078</b> |

I ricavi e proventi operativi al 30 giugno 2025 ammontano ad Euro 5.708 migliaia, con un incremento di Euro 2.078 migliaia rispetto allo stesso semestre dell'esercizio precedente. I ricavi e proventi diversi del primo semestre 2025 includono significative componenti non ricorrenti pari ad Euro 1.369 migliaia, ivi incluse quelle descritte al precedente paragrafo 7. Per contro i ricavi del primo semestre 2024 non includono il primo trimestre di attività della ex LVenture Group, i cui risultati hanno contribuito al conto economico dell'esercizio 2024 a

decorrere dalla data di efficacia della fusione (1 aprile 2024).

Un'analisi più approfondita di questi fenomeni è condotta nella Relazione degli Amministratori dove i due semestri sono stati omogeneizzati così da renderli comparabili.

Si segnala che la voce Ricavi e proventi diversi include contributi su progetti finanziati per Euro 229 migliaia.

33. Risultato netto della gestione investimenti a FVTPL

| IN EURO '000                                        | 30-GIU-25 | 30-GIU-24 | VARIAZIONE |
|-----------------------------------------------------|-----------|-----------|------------|
| Risultato netto della gestione investimenti a FVTPL | 1.008     | (678)     | 1.687      |
| TOTALE                                              | 1.008     | (678)     | 1.687      |

Il Risultato netto della gestione investimenti esprime la somma delle plusvalenze e minusvalenze realizzate e della variazione di fair value per tutti questi strumenti per i quali non è stata

attivata la FVOCI Option, nello specifico per la variazione di fair value degli finanziamenti convertendo e per la plusvalenza realizzata dalla cessione della Vikey S.r.l..

34. Differenza da Concambio

| IN EURO '000            | 30-GIU-25 | 30-GIU-24 | VARIAZIONE |
|-------------------------|-----------|-----------|------------|
| Differenza da Concambio | -         | 11.212    | 11.212     |
| TOTALE                  | -         | 11.212    | 11.212     |

La differenza da concambio, definita dal principio IFRS 3 “Utile derivante da acquisto a prezzi favorevoli”, derivava

dall'operazione di fusione avvenuta nel corso dell'esercizio 2024.

35. Costi per servizi

| IN EURO '000      | 30-GIU-25 | 30-GIU-24 | VARIAZIONE |
|-------------------|-----------|-----------|------------|
| Costi per servizi | (2.080)   | (2.772)   | 692        |
| TOTALE            | (2.080)   | (2.772)   | 692        |

I costi per servizi risultano fortemente diminuiti sia per via delle sinergie rinvenienti dalla fusione, sia a seguito di una pervasiva azione volta al contenimento dei costi di struttura.

Analisi più approfondite sono state condotte nella Relazione degli Amministratori.

36. Costi del personale

| IN EURO '000        | 30-GIU-25 | 30-GIU-24 | VARIAZIONE |
|---------------------|-----------|-----------|------------|
| Costo del personale | (2.266)   | (1.626)   | (640)      |
| TOTALE              | (2.266)   | (1.626)   | (640)      |

Le dinamiche del costo del personale per il primo semestre 2025 sono più nel dettaglio rappresentate nella Relazione degli Amministratori dove i due semestri sono stati resi

comparabili andando ad includere il contributo del primo trimestre 2024 della ex LVenture Group.



La tabella seguente mostra il personale in forza al 30 giugno 2025:

| ORGANICO                 | 30-giu-25 | 30-giu-24 | VARIAZIONE |
|--------------------------|-----------|-----------|------------|
| Dirigenti                | 0         | 0         | 0          |
| Quadri                   | 10        | 15        | -5         |
| Impiegati                | 48        | 54        | -6         |
| <b>TOTALE DIPENDENTI</b> | <b>58</b> | <b>69</b> | <b>-11</b> |

## 37. Altri costi operativi

Gli altri costi operativi si dettagliano come segue:

| IN EURO '000            | 30-GIU-25      | 30-GIU-24      | VARIAZIONE   |
|-------------------------|----------------|----------------|--------------|
| Affitti                 | (1.145)        | (551)          | (594)        |
| Altri oneri di gestione | (908)          | (544)          | (364)        |
| <b>TOTALE</b>           | <b>(2.053)</b> | <b>(1.095)</b> | <b>(958)</b> |

L'ammontare dei costi operativi è riconducibile prevalentemente ai costi per la locazione 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. Le dinamiche degli Altri Costi operativi sono più nel dettaglio rappresentate nella Relazione degli Amministratori dove i due semestri sono stati resi comparabili andando ad includere il contributo del primo trimestre 2024 della ex LVenture Group.

## 38. Ammortamenti e perdite di valore attività materiali, immateriali

| IN EURO '000                        | 30-GIU-25    | 30-GIU-24    | VARIAZIONE |
|-------------------------------------|--------------|--------------|------------|
| Ammortamenti delle immobilizzazioni | (320)        | (420)        | 100        |
| <b>TOTALE</b>                       | <b>(320)</b> | <b>(420)</b> | <b>100</b> |

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

## 39. Accantonamenti e svalutazioni

| IN EURO '000                  | 30-GIU-25   | 30-GIU-24    | VARIAZIONE |
|-------------------------------|-------------|--------------|------------|
| Accantonamenti e svalutazioni | (67)        | (240)        | 173        |
| <b>TOTALE</b>                 | <b>(67)</b> | <b>(240)</b> | <b>173</b> |

Tale voce accoglie per lo più l'adeguamento dei fondi rischi legati alla procedura di concordato preventivo e

successivamente di liquidazione della Stillabit S.r.l. SB.

40. Proventi finanziari

| IN EURO ‘000        | 30-GIU-25 | 30-GIU-24 | VARIAZIONE |
|---------------------|-----------|-----------|------------|
| Proventi finanziari | 4         | 23        | (19)       |
| TOTALE              | 4         | 23        | (19)       |

41. Oneri finanziari

| IN EURO ‘000     | 30-GIU-25 | 30-GIU-24 | VARIAZIONE |
|------------------|-----------|-----------|------------|
| Oneri finanziari | (175)     | (154)     | (20)       |
| TOTALE           | (175)     | (154)     | (20)       |

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

42. Imposte sul reddito

| IN EURO ‘000      | 30-GIU-25 | 30-GIU-24 | VARIAZIONE |
|-------------------|-----------|-----------|------------|
| Imposte correnti  | -         | -         | -          |
| Imposte differite | (5)       | -         | (5)        |
| TOTALE            | (5)       | -         | (5)        |

Le imposte correnti al 30 giugno 2025 sono pari a zero in quanto le basi imponibili ai fini IRES ed IRAP delle società

consolidate sono tutte negative. Inoltre non sono state iscritte, ai fini prudenziali, imposte anticipate su perdite fiscali.

43. Risultato per azione

Come richiesto dallo IAS 33 si dà informativa riguardo al risultato per azione:

| IN EURO                                        | 30-GIU-25   | 30-GIU-24  |
|------------------------------------------------|-------------|------------|
| RISULTATO NETTO DI PERIODO                     | -329.649    | 7.860.355  |
| Azioni ordinarie                               | 160.706.075 | 11.003.677 |
| RISULTATO PER AZIONE BASE                      | -0,0021     | 0,0740     |
| Azioni ordinarie + azioni ordinarie potenziali | 160.706.075 | 12.259.477 |
| RISULTATO PER AZIONE DILUITO                   | -0,0021     | 0,0740     |



## 44. 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 Società 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 del Gruppo ad essa facente capo, con l'evidenziazione delle componenti a breve separatamente da quelle a medio-lungo termine;
  - b. le posizioni debitorie scadute del Gruppo ripartite per natura (finanziaria, commerciale, tributaria e previdenziale) e le connesse eventuali iniziative di reazione dei creditori del Gruppo (solleciti, ingiunzioni, sospensioni nella fornitura etc.);
  - c. i rapporti verso parti correlate del Gruppo ad esso facenti capo;
  - d. l'eventuale mancato rispetto dei covenant, delle negative pledge e di ogni altra clausola dell'indebitamento del Gruppo comportante limiti all'utilizzo delle risorse finanziarie, con l'indicazione a data aggiornata del grado di rispetto di dette clausole;
  - 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.

### 44.1 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-25      | 31-dic-24      |
|--------------|-----------------------------------------------------------|----------------|----------------|
| A            | Disponibilità liquide                                     | (1.994)        | (1.667)        |
| B            | Mezzi equivalenti alle disponibilità liquide              | -              | -              |
| C            | Altre attività finanziarie correnti                       | (104)          | (102)          |
| <b>D</b>     | <b>Liquidità (A + B + C)</b>                              | <b>(2.098)</b> | <b>(1.769)</b> |
| E            | Debito finanziario corrente                               | 289            | 268            |
| F            | Parte corrente dell'indebitamento non corrente            | 3.919          | 4.172          |
| <b>G</b>     | <b>Indebitamento finanziario corrente (E+F)</b>           | <b>4.209</b>   | <b>4.440</b>   |
| <b>H</b>     | <b>Indebitamento finanziario corrente netto (G-D)</b>     | <b>2.111</b>   | <b>2.671</b>   |
| I            | Debito finanziario non corrente                           | 3.032          | 3.596          |
| J            | Strumenti di debito                                       | -              | -              |
| K            | Debiti commerciali e altri debiti non correnti            | 456            | 652            |
| <b>L</b>     | <b>Indebitamento finanziario non corrente (I + J + K)</b> | <b>3.488</b>   | <b>4.248</b>   |
| <b>M</b>     | <b>Totale indebitamento finanziario (H+L)</b>             | <b>5.599</b>   | <b>6.919</b>   |

44.2. Posizioni debitorie scadute del Gruppo 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-25 | 31-dic-24 |
|-------------------------|-----------|-----------|
| Debiti Finanziari       | -         | -         |
| Debiti Tributari        | 55        | -         |
| Debiti Previdenziali    | -         | -         |
| Debiti verso Dipendenti | -         | -         |
| Debiti Commerciali      | 1.864     | 2.214     |
| Altri Debiti            | 2         | -         |
| TOTALI DEBITI SCADUTI   | 1.921     | 2.214     |

I debiti tributari scaduti fanno interamente capo alla controllata Livextension S.r.l.

44.3. 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 Finanziaria Semestrale abbreviata, il Gruppo non ha covenant, negative

pledge o altre clausole di indebitamento comportanti limiti all'utilizzo delle risorse finanziarie.

44.4. 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 alla data del 30 giugno 2025 relativi alla Società e alle sue controllate di maggiore rilevanza si rileva una diminuzione nei ricavi per

Euro 367 migliaia in parte compensata da una riduzione dei costi operativi per Euro 289 migliaia. L'impatto nell'EBITDA ricorrente è di Euro -78 migliaia rispetto alle previsioni di Piano.

45. Eventi ed operazioni significative non ricorrenti

Fatta salva l'informativa fornita nel paragrafo Principali fatti di rilievo del primo semestre 2025, ai sensi della Comunicazione Consob del 28 luglio 2006 n. DEM/6064293, si precisa che

la Società nel corso del periodo al 30 giugno 2025 non ha attuato operazioni significative non ricorrenti.

46. Transazioni derivanti da operazioni atipiche e/o inusuali

Fatta salva l'operazione di fusione ampiamente descritta nel presente documento, ai sensi della Comunicazione Consob del 28 luglio 2006 n. DEM/6064293, si precisa che nel corso

del periodo al 30 giugno 2025 la Società non ha effettuato operazioni atipiche e/o inusuali, così come definite dalla Comunicazione stessa.



## 47. 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 L'venture Group (ora 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.

## 48. Impegni e garanzie

La Capogruppo ha rilasciato a favore di istituti di credito garanzie per Euro 320 migliaia su un finanziamento a medio-lungo termine contratto dalla Livextension S.r.l. e per Euro 300 migliaia su finanziamenti a breve termine e smobilizzo di crediti in capo alla Livextension S.r.l. medesima.

La Capogruppo ha in essere una fidejussione di Euro 60 migliaia rilasciata a favore di una committenza in relazione ad un contratto di prestazioni di servizi.

L'azionista LUISS ha rilasciato alla Capogruppo una fidejussione in favore del locatore Grandi Stazioni a garanzia della solvibilità dei canoni di locazione degli spazi siti in Roma, Via Marsala 29H.

Non vi sono ulteriori impegni e garanzie.

## 49. Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura del periodo

Il Consiglio di Amministrazione di Zest S.p.A. ha deliberato in data odierna di sottoporre all'Assemblea straordinaria degli Azionisti convocata per il 28 ottobre 2025 la proposta di aumento del capitale sociale a pagamento, per un importo massimo di Euro 4,5 milioni da eseguirsi in via scindibile entro e non oltre il 31 dicembre 2025, mediante emissione di azioni ordinarie da offrire in opzione a tutti gli Azionisti.

L'Aumento di Capitale si inserisce nell'ambito di un più ampio progetto di crescita del Gruppo, che prevede l'esecuzione di diversi investimenti e la realizzazione di iniziative strategiche che permettano al Gruppo di consolidare il proprio posizionamento competitivo sul mercato di riferimento, consentendo inoltre, soprattutto in un momento di significativo sviluppo come quello che sta attraversando, di accelerare gli stessi investimenti, cogliere nuove opportunità e eseguire e implementare più rapidamente progetti

strategici in linea con l'attuazione del piano industriale.

Inoltre, l'Aumento di Capitale, insieme alle disponibilità liquide che saranno generate nei prossimi esercizi, consentirà al Gruppo di disporre delle risorse finanziarie necessarie per accelerare l'attuazione del Piano Industriale approvato il 3 marzo 2025 e di cogliere future opportunità di investimento, inclusa la possibile nascita di fondi dedicati alla realizzazione del Piano Industriale, focalizzati su tematiche strategiche come l'Intelligenza Artificiale, la Cybersecurity e le tecnologie cleantech.

Le risorse reperite con l'Aumento di Capitale verranno altresì destinate al soddisfacimento di esigenze di natura finanziaria del Gruppo, consentendo quindi, al tempo stesso, di rafforzare la struttura patrimoniale e finanziaria del Gruppo e la possibilità di compiere alleanze industriali strategiche.



09.

A decorative, flowing purple brushstroke or wave-like graphic element that curves across the top of the page, starting from the left edge and extending towards the right.

# Attestazione del Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato

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

I sottoscritti Marco Gabriele Gay, 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 2025.

La valutazione dell'adeguatezza delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio semestrale abbreviato al 30 giugno 2025 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.

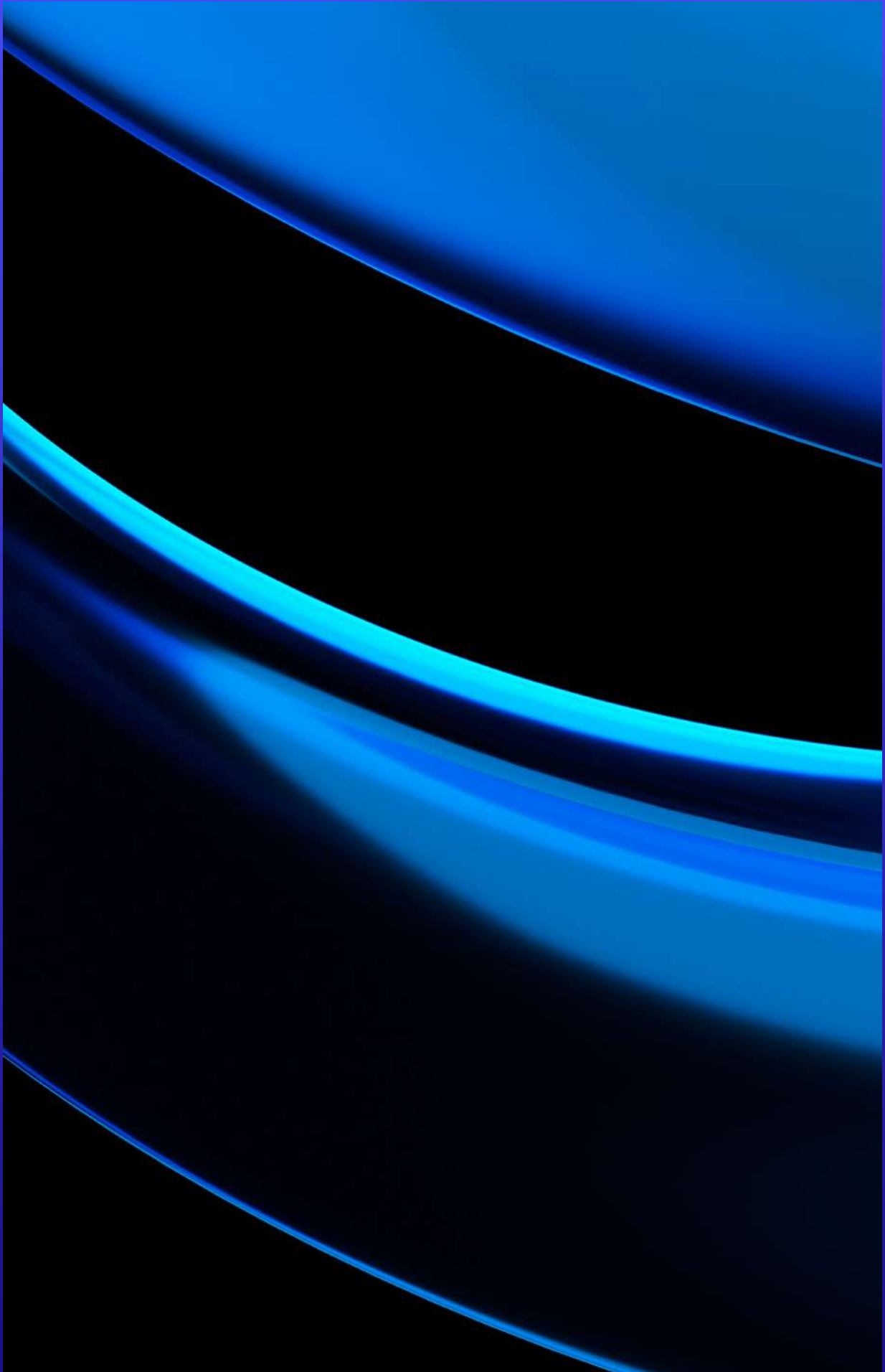
Roma, 23 settembre 2025

**Fabrizio Marziali**

*Dirigente preposto alla redazione  
dei documenti contabili societari*

**Marco Gabriele Gay**

*Presidente del Consiglio di  
Amministrazione*





10.



Relazione di  
Revisione contabile  
limitata sul Bilancio  
Semestrale  
Consolidato



## Zest S.p.A.

Bilancio semestrale consolidato al 30 giugno 2025

Relazione di revisione contabile limitata sul bilancio  
semestrale consolidato



Shape the future  
with confidence

EY S.p.A.  
Via Lombardiana, 11  
00187 Roma

Telefono 06 374151  
Fax 06 37415504  
ey.com

## Relazione di revisione contabile limitata sul bilancio semestrale consolidato

Agli Azionisti della  
Zest S.p.A.

### Introduzione

Abbiamo svolto la revisione contabile limitata del bilancio semestrale consolidato, 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 2025. Gli amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio semestrale consolidato in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) emanato dall'International Accounting Standards Board e adottato dall'Unione Europea. È nostra la responsabilità di esprimere una conclusione sul bilancio semestrale consolidato sulla base della revisione contabile limitata svolta.

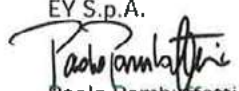
### Portata della revisione contabile limitata

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

### Conclusioni

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

Roma, 30 settembre 2025

EY S.p.A.  
  
Paolo Pambuffetti  
(Revisore Legale)

EY S.p.A.  
Sede Legale: Via Piemonte, 11 - 00187 Roma  
Sede Amministrativa: Via Lombardiana, 11 - 00187 Roma  
Capitale Sociale: € 5.000.000,00  
Rappresentanza Legale: Paolo Pambuffetti, Revisore Legale  
Sede Operativa: Via Piemonte, 11 - 00187 Roma  
Sede Operativa: Via Lombardiana, 11 - 00187 Roma  
Sede Operativa: Via Piemonte, 11 - 00187 Roma  
Sede Operativa: Via Lombardiana, 11 - 00187 Roma  
Sede Operativa: Via Piemonte, 11 - 00187 Roma  
Sede Operativa: Via Lombardiana, 11 - 00187 Roma

A member firm of Ernst & Young Global Limited



11.



# Le Nostre Startup

CleanTech

Data & Digitalization

FinTech & Insurance

Food & Agritech

Health & Lifescience

Lifestyle & Culture

Smart City & Factory

# LE NOSTRE STARTUP

## CleanTech

### AWorld

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

### R5

The Okapi Network Srl ha sviluppato R5, una linea di prodotti sostenibili per la casa e la persona, venduti tramite e-commerce.

### Deentra

Deentra ha sviluppato un modello di business innovativo che consente a chiunque di produrre energia sostenibile acquistando e installando un pannello fotovoltaico sul tetto di un'azienda.

### ARXAX

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

### CLIMATE STANDARD

Climate Standard automatizza la conformità alle normative UE sui Green Claim tramite una piattaforma di verifica basata su AI supportata da esperti di prima classe.

### Lit

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

### HexErgy

HexErgy ha sviluppato una soluzione SaaS basata su blockchain. Questa piattaforma adotta un approccio end-to-end, supportando le comunità energetiche in ogni fase, dalla progettazione all'implementazione e gestione.

### KOALISATION

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

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

### MICRO-X

Microx ha sviluppato un dispositivo portatile che misura in tempo reale i contaminanti dell'acqua, combinando microfluidica con precisione elettrochimica.

### nlcomp®

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

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

### SOLHO

SOLHO progetta grandi sistemi di energia solare per la produzione di riscaldamento e raffreddamento, utilizzabili in ambienti industriali o residenziali.

### WINDCITY

Windcity ha sviluppato e brevettato una turbina eolica a Geometria Variabile Passiva, che consente una produzione efficiente di energia con vento a basse altitudini in ambienti urbani.

### SLY

SLY è una piattaforma di rilevamento che offre un servizio di monitoraggio degli incendi boschivi e delle perdite di gas.

### ReLearn

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.



# Data & Digitalization

## 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.



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

## 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.

## 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.



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.



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



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



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



Full Audits è una piattaforma web e mobile che automatizza i controlli e le verifiche dei processi, sostituendo Excel e i moduli cartacei.

## intrusa

Intrusa offre una piattaforma di monitoraggio basata su cloud, focalizzata sulla protezione di file, cartelle e database, garantendo la conformità normativa.



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



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.



Mare Group accompagna le PMI e la PA nella trasformazione continua che caratterizza i nostri tempi.



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.



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

# LE NOSTRE STARTUP

## Data & Digitalization



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



Syrto.ai è una piattaforma di intelligenza artificiale dedicata all'analisi finanziaria e alla gestione del rischio.



Yakkyofy è una piattaforma online che offre soluzioni software integrate per il processo di dropshipping e all'ingrosso di prodotti di terze parti spediti dalla Cina.



Yanchware semplifica la gestione della migrazione dei sistemi tra diversi fornitori di cloud, riducendo tempi, sforzi, costi, requisiti di audit e competenze.

## 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.



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



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 dividerle.



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.



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.



Cents è una piattaforma Impact-as-a-Service che combina l'esperienza del dono con ogni acquisto, collegando persone, aziende e istituzioni finanziarie al terzo settore. Il modello si basa sulla collaborazione tra organizzazioni non profit e tre categorie di clienti: e-commerce, banche e PISP.



Mopso è una società regtech che sviluppa una piattaforma per KYC perpetua, con due prodotti innovativi, per diventare leader nell'analisi AML. Amlet è uno strumento automatizzato di due diligence per i clienti e Brain è un database di monitoraggio delle transazioni che aiuta le banche a rilevare e segnalare attività sospette di riciclaggio di denaro.



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.



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.



Okipo fornisce una soluzione per la gestione di criptovalute, NFT e altri asset digitali. La piattaforma mira a semplificare la tecnologia blockchain, permettendo agli utenti di gestire tutti i loro asset e cogliere le migliori opportunità sul mercato.



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.



## Teamgroove

TeamGroove è una piattaforma innovativa di gestione del workflow che aiuta a migliorare le performance del team, gestendo più efficacemente e consapevolmente le attività e le persone coinvolte.



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.

## GROWISHPAY

GROWISHPAY è la scaleup leader in Italia nei social payments: soluzioni di pagamento per trasferire denaro tra utenti (P2P) o pagare acquisti all'interno di un network (P2B).



Loyale sta creando un ecosistema di fidelizzazione per l'e-commerce, i brand e i rivenditori, consentendo programmi di fedeltà e un'esperienza di checkout omnicanale senza attriti attraverso la finanza integrata.



Veicolo che possiede quote di Azimut Direct.



Beep offre alle banche una soluzione all'avanguardia per comprendere, prevedere e agire sui comportamenti dei clienti in tempo reale.



Rame è una piattaforma che offre educazione e coaching finanziario, aiutando gli utenti a costruire un rapporto sano con il denaro.



Onvalue sviluppa soluzioni digitali avanzate per semplificare e ottimizzare l'offerta di coperture assicurative.

## Food & Agritech



Ocean Twist Biotechnology è una startup biotech che sviluppa un'alternativa sostenibile ai mangimi per acquacoltura.



Irreo offre un servizio innovativo che supporta gli agricoltori nella corretta scelta di quantità di acqua da utilizzare nell'irrigazione del terreno.



Olivia utilizza algoritmi di AI per analizzare i dati interni di un ristorante insieme a fattori esterni come il meteo, le festività e gli eventi per prevedere le vendite di ciascun piatto del menù su un periodo selezionato.

## Health & Lifescience



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



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



MedLea sviluppa tecnologia proprietaria che migliora notevolmente la funzionalità e le prestazioni della diagnostica e prognostica respiratoria.



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.

# LE NOSTRE STARTUP

## Health & Lifescience



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

## Lifestyle & Culture



Bikeroom è una startup attiva nel settore delle biciclette di alta gamma. Non è solo un e-commerce o marketplace, ma 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.



FriLand è una piattaforma unica che connette esseri umani e natura attraverso esperienze immersive altrimenti non accessibili, integrando sistemazioni ed esperienze locali e sostenendo la sostenibilità e la crescita economica locale.



Macingo.com è la più grande community italiana di condivisione (sharing) di trasporti di merce ingombrante.



Le foto sono il fulcro dell'industria della moda, la cui importanza è in costante crescita nell'era dell'e-commerce e dei social media.



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



Loquis offre una piattaforma di Geo-Podcasting progettata per fornire contenuti e informazioni relative ai luoghi che circondano gli utenti o che vengono visitati frequentemente.



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.



LOOKALIKE è una piattaforma di AI-commerce on-demand progettata per semplificare lo shopping, aiutando gli utenti a trovare esattamente ciò che desiderano.



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.



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



Tela semplifica la gestione di musei, mostre e altri eventi culturali.



Heero è un'app che, grazie all'AI, offre la possibilità di conversare in cinque lingue e apprendere le abitudini di ogni singolo studente, per poi proporre esercitazioni adeguate.



Newarc utilizza l'intelligenza artificiale per stimare il valore di una proprietà e poi acquistarla, ristrutturarla e rivenderla.



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.



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.



Smartway ha l'obiettivo di semplificare l'organizzazione di eventi aziendali e offsite di team, offrendo esperienze memorabili e creando impatto sociale.



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.



Unicorn Mobility fornisce un servizio eBike chiavi in mano a micro-comunità.



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.



Unicorn Mobility fornisce un servizio eBike chiavi in mano a micro-comunità.



Truesense offre soluzioni di piattaforma innovative, focalizzate su applicazioni di Ranging e Radar a banda ultra-larga (UWB), software Edge AI e IoT innovativo.



Logbot è una piattaforma IoT modulare progettata per le PMI che desiderano digitalizzare i propri prodotti.



To Be offre soluzioni Li-Fi per guidare la transizione verso una connettività veloce, sicura e sostenibile.

## Smart City & Factory



Auting è una piattaforma di car sharing peer-to-peer progettata per ottimizzare l'uso delle auto, consentendo ai proprietari di veicoli poco utilizzati di affittarli ad altri.



Cognivix automatizza i processi produttivi delle PMI, offrendo una soluzione basata sull'intelligenza artificiale.



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



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

# LE NOSTRE STARTUP

---

## Smart City & Factory

---



EKORE mira a rendere più efficienti gli asset immobiliari attraverso tecnologie Digital Twin.



Dropper sviluppa e produce soluzioni integrate hardware e software per il conteggio delle persone e la gestione degli spazi, sia interni che esterni.



Datasinc dispone del database immobiliare più completo d'Italia, attraverso il quale l'azienda fornisce una vasta gamma di casi d'uso.



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



FreedHome offre una soluzione semplificata per i proprietari di immobili per trasformare le loro case in una fonte di reddito stabile e senza stress.



Hausme è una piattaforma basata su AI che accelera i progetti di ristrutturazione energetica, progettandoli e preventivandoli rapidamente.



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.



HyperloopTT è una società di ricerca americana formata utilizzando un approccio di collaborazione collettiva per sviluppare sistemi di trasporto commerciale basati sul concetto di Hyperloop in tutto il mondo.

---

## kiwibot

Kiwi 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.

---



## Exit



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 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. L'una 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 generato 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 L'venture 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%.



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 Tech è una piattaforma SaaS B2B con un algoritmo di machine learning per la gestione delle entrate alberghiere. È stata acquisita la partecipazione da L'venture 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 L'venture 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 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 cedere a Zucchetti la propria partecipazione nella startup. L'exit ha generato un multiplo sul capitale investito di 2,78 e un IRR di 18%.

