



BILANCIO AL 31 DICEMBRE 2025

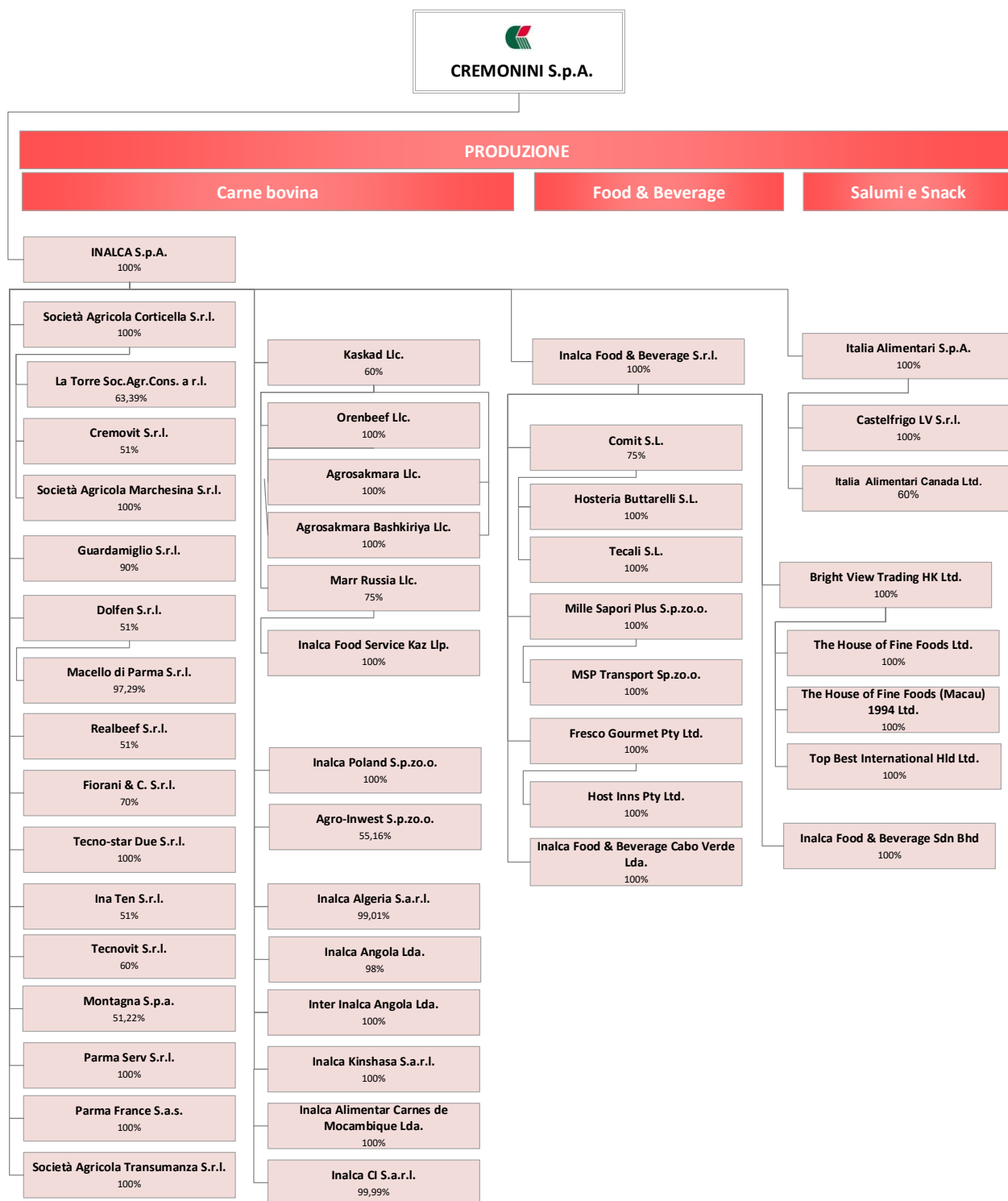
Cremonini S.p.A.
Via Modena, 53
41014 Castelvetro di Modena (MO) Italia
Cap. Soc. € 67.073.931,60 int. vers.
Reg. Imp. Modena N. 00162810360
REA Modena N. 126967
Cod Fisc. e P. IVA 00162810360

INDICE

Organigramma del Gruppo Cremonini.....	2
Organi sociali della Cremonini S.p.A.	3
Bilancio al 31 dicembre 2025	4
- Relazione degli Amministratori sull'andamento della gestione	
- Prospetti contabili Cremonini S.p.A.	
- Note di commento ai prospetti contabili Cremonini S.p.A.	
- Prospetti contabili consolidati	
- Note di commento ai prospetti contabili consolidati	

STRUTTURA DEL GRUPPO CREMONINI

AREA DI CONSOLIDAMENTO AL 31 DICEMBRE 2025

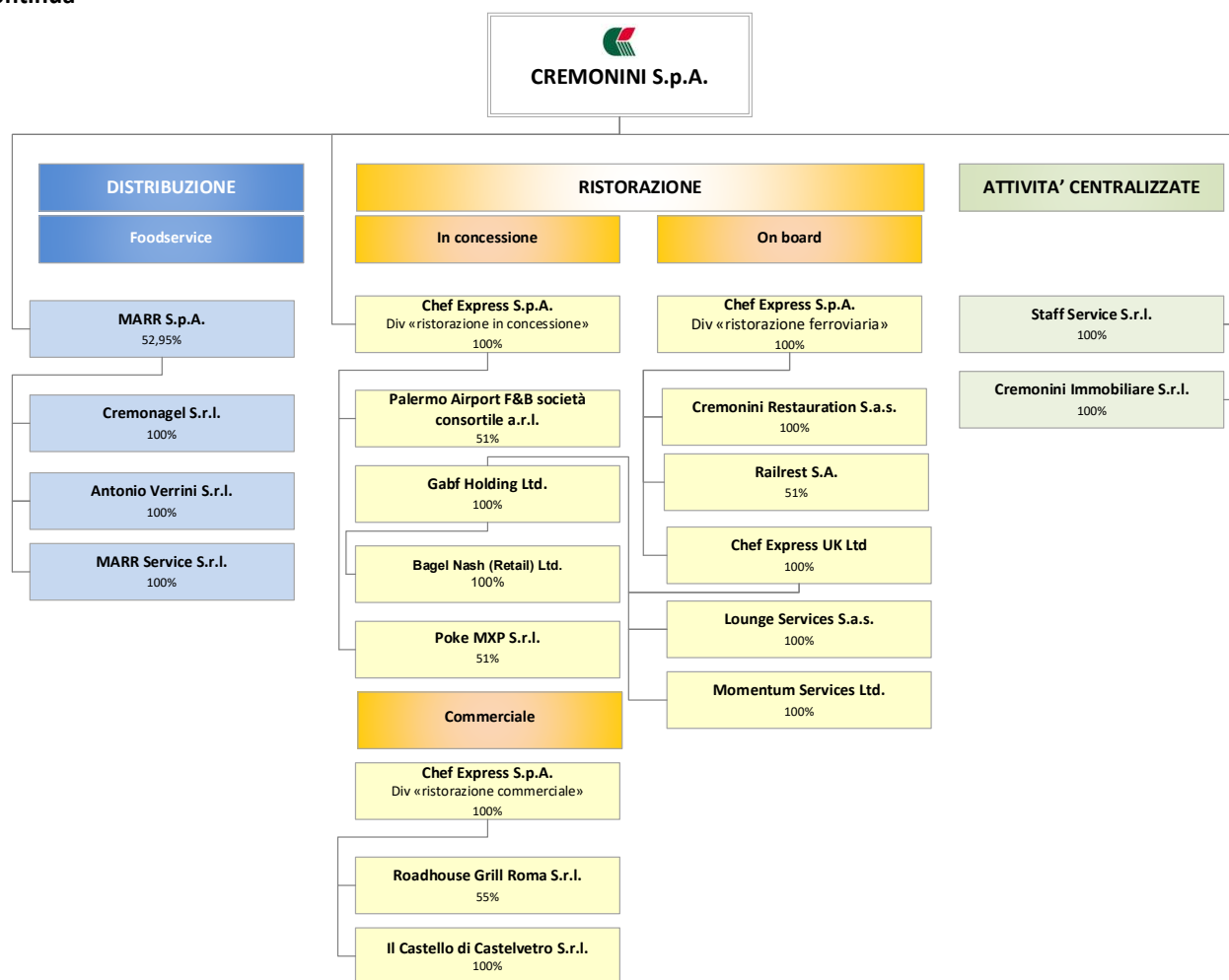


Segue

STRUTTURA DEL GRUPPO CREMONINI

AREA DI CONSOLIDAMENTO AL 31 DICEMBRE 2025

Continua



ORGANI SOCIALI DELLA CREMONINI S.p.A.**Consiglio di Amministrazione**

Presidente	Luigi	Cremonini
Vice Presidente	Claudia	Cremonini
Amministratore Delegato	Vincenzo	Cremonini
Consigliere	Serafino	Cremonini
	Paolo	Sciumé

Collegio Sindacale

Presidente	Eugenio	Orienti
Sindaci effettivi	Giulio Paola	Palazzo Simonelli
Sindaci supplenti	Maurizio Daniele	Macca Serra

Società di Revisione	Deloitte & Touche S.p.A.
-----------------------------	--------------------------

RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI SULL'ANDAMENTO DELLA GESTIONE

Premessa

Il bilancio al 31 dicembre 2025, così come previsto dal Decreto Legislativo 28 febbraio 2005 n. 38, è stato redatto conformemente ai criteri di valutazione e di misurazione stabiliti dagli *International Financial Reporting Standards* (IFRS) emanati dall'*International Accounting Standards Board* (IASB) e adottati dalla Commissione Europea secondo la procedura di cui all'art. 6 del Regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 19 luglio 2002.

Andamento del Gruppo e analisi dei risultati dell'esercizio 2025

Nell'esercizio 2025 il Gruppo Cremonini ha registrato ricavi pari a 6.428,6 milioni di Euro rispetto ai 5.887,5 milioni di Euro del 2024 con un incremento di 541,1 milioni di Euro (+9,2%).

Il margine operativo lordo, che si attesta a 571,3 milioni di Euro, risulta in aumento di 55,3 milioni di Euro (+10,7%) rispetto ai 516,0 milioni di Euro del 2024 ed il risultato operativo risulta pari a 303,0 milioni di Euro in aumento di 23,1 milioni di Euro (+8,3%) rispetto ai 279,9 milioni di Euro del 2024.

Il risultato della gestione caratteristica risulta pari a 173,9 milioni di Euro contro i 147,4 milioni di Euro del 2024, in crescita di 26,5 milioni di Euro (+18,0%) ed ha beneficiato di minori interessi passivi netti¹ per 15,2 milioni di Euro, che si sono attestati a 76,6 milioni di Euro contro i 91,8 milioni di Euro del 2024. Per contro, l'andamento sfavorevole del mercato valutario ha comportato la rilevazione di maggiori perdite nette su cambi per 10,4 milioni di Euro (20,1 milioni di Euro del 2025, rispetto ai 9,7 milioni di Euro registrati nel 2024).

Con riferimento alle poste non ricorrenti, nell'esercizio 2025 è stato rilevato a conto economico un onere di 4,1 milioni di Euro relativo al settore della Produzione, principalmente connesso ai costi derivanti dall'incendio dell'11 febbraio 2025 nel sito produttivo detenuto in regime di locazione a Reggio Emilia e alla transazione conseguente alla rinuncia all'iniziativa volta alla riqualificazione di un macello in Sicilia, detenuta dall'allora controllata Sama S.r.l., con conseguente dismissione della partecipazione.

Il risultato netto, che si attesta a 82,2 milioni di Euro, è in aumento di 12,8 milioni di Euro rispetto ai 69,4 milioni di Euro del 2024.

Si riportano di seguito i prospetti sintetici dei dati economici, patrimoniali e finanziari riclassificati dell'esercizio 2025 confrontati con i dati del bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2024.

Per una più completa analisi dei risultati del Gruppo, sono di seguito riportati i dettagli degli stessi suddivisi per singolo settore di attività.

¹ Si precisa che, nel presente caso, il richiamo agli "interessi passivi netti" non include gli interessi passivi relativi al diritto d'uso, né altri oneri finanziari di natura diversa.

Conto economico consolidato

(in migliaia di Euro)	Esercizio 2025	Esercizio 2024	Var. %
Ricavi totali	6.428.581	5.887.539	9,19
Variazioni rim. prodotti in corso, semilavorati e finiti	91.194	23.886	
Valore della produzione	6.519.775	5.911.425	10,29
Costi della produzione	(5.287.421)	(4.784.433)	
Valore aggiunto	1.232.354	1.126.992	9,35
Costo del lavoro	(661.087)	(611.039)	
Margine operativo lordo ^(a)	571.267	515.953	10,72
Ammortamenti e svalutazioni	(268.218)	(236.051)	
Risultato operativo ^(b)	303.049	279.902	8,27
Proventi (oneri) finanziari netti	(129.122)	(132.536)	
Risultato della gestione caratteristica	173.927	147.366	18,02
Proventi (oneri) da partecipazioni netti	(503)	649	
Proventi (oneri) non ricorrenti	(4.136)	-	
Risultato prima delle imposte	169.288	148.015	14,37
Imposte sul reddito d'esercizio	(53.072)	(43.318)	
Risultato prima degli azionisti terzi	116.216	104.697	11,00
(Utile) Perdita di pertinenza dei terzi	34.061	35.253	
Risultato netto di competenza del Gruppo	82.155	69.444	18,30

Stato patrimoniale consolidato

(in migliaia di Euro)	31.12.2025	31.12.2024	Var. %
Immobilizzazioni immateriali	243.685	247.265	
Immobilizzazioni materiali	1.908.190	1.850.687	
Partecipazioni ed altre immobilizzazioni finanziarie	54.523	68.536	
Capitale immobilizzato	2.206.398	2.166.488	1,84
Capitale circolante netto commerciale			
- Crediti commerciali	673.621	637.822	
- Rimanenze	920.943	729.802	
- Debiti commerciali	(819.793)	(781.164)	
Totale capitale circolante netto commerciale	774.771	586.460	
Altre attività a breve termine	134.316	146.347	
Altre passività a breve termine	(207.838)	(188.174)	
Capitale d'esercizio netto	701.249	544.633	28,76
T.F.R. ed altri fondi a medio-lungo termine	(83.315)	(78.216)	
Capitale investito netto	2.824.332	2.632.905	7,27
Patrimonio netto di Gruppo	797.464	733.622	
Patrimonio netto di terzi	235.227	226.146	
Totale patrimonio netto	1.032.691	959.768	7,60
Indebitamento finanziario netto a medio-lungo termine	1.138.129	1.071.613	
Indebitamento finanziario netto a breve termine	213.284	159.502	
Totale posizione finanziaria netta ante leasing operativi	1.351.413	1.231.115	9,77
Indebitamento finanziario netto - leasing operativi a medio-lungo termine	346.355	353.609	
Indebitamento finanziario netto - leasing operativi a breve termine	93.873	88.413	
Impatto leasing operativi su posizione finanziaria netta	440.228	442.022	
Posizione finanziaria netta	1.791.641	1.673.137	7,08
Mezzi propri e debiti finanziari	2.824.332	2.632.905	7,27

a – Il Margine operativo lordo (Ebitda) è un indicatore economico non definito nei Principi Contabili Internazionali-IFRS. L'Ebitda è una misura utilizzata dal management della Società per monitorare e valutare l'andamento operativo della stessa. Il management ritiene che l'Ebitda sia un importante parametro per la misurazione della performance del Gruppo in quanto non è influenzata dalla volatilità dovuta agli effetti dei diversi criteri di determinazione degli imponibili fiscali, dall'ammontare e caratteristiche del capitale impiegato nonché dalle relative politiche di ammortamento. Alla data odierna, previo approfondimento successivo connesso alla evoluzione delle definizioni dei misuratori di performance aziendali, l'Ebitda è definito dal Gruppo Cremonini come Utile/Perdita al lordo degli ammortamenti di immobilizzazioni materiali ed immateriali, accantonamenti e svalutazioni, degli oneri e proventi finanziari e non ricorrenti nonché delle imposte sul reddito.

b – Il Risultato operativo (Ebit) è definito dal Gruppo Cremonini come Utile/Perdita d'esercizio al lordo degli oneri e proventi finanziari, delle componenti non ricorrenti e delle imposte sul reddito.

* - La voce "Proventi (oneri) non ricorrenti" include i componenti di reddito (positivi e/o negativi) derivanti da eventi od operazioni il cui accadimento risulta non ricorrente, ovvero da quelle operazioni o fatti che non si ripetono frequentemente nel consueto svolgimento dell'attività.

Posizione finanziaria netta consolidata ^(c)

(in migliaia di Euro)	31.12.2025	30.09.2025	30.06.2025	31.12.2024
Debiti verso banche, obbligazioni ed altri finanziatori				
- esigibili entro 12 mesi	(660.437)	(616.756)	(624.981)	(559.713)
- esigibili tra 1 e 5 anni	(1.026.465)	(1.043.113)	(1.044.853)	(900.346)
- esigibili oltre 5 anni	(111.664)	(112.226)	(139.808)	(171.267)
Totale debiti verso banche, obblig. ed altri finanziatori	(1.798.566)	(1.772.095)	(1.809.642)	(1.631.326)
Disponibilità				
- disponibilità liquide	431.708	377.253	421.609	372.032
- altre attività finanziarie	15.445	9.210	19.150	28.179
Totale disponibilità	447.153	386.463	440.759	400.211
Totale posizione finanziaria netta ante leasing operativi	(1.351.413)	(1.385.632)	(1.368.883)	(1.231.115)
Debiti finanziari per <i>leasing</i> operativi				
- entro 12 mesi	(93.873)	(112.801)	(90.194)	(88.413)
- tra 1 e 5 anni	(260.531)	(252.548)	(267.954)	(276.929)
- oltre 5 anni	(85.824)	(86.887)	(88.713)	(76.680)
Impatto leasing operativi su posizione finanziaria netta	(440.228)	(452.236)	(446.861)	(442.022)
Totale posizione finanziaria al netto delle disponibilità	(1.791.641)	(1.837.868)	(1.815.744)	(1.673.137)

L'indebitamento finanziario netto del Gruppo al 31 dicembre 2025 è pari a 1.791,6 milioni di Euro, in aumento di 118,5 milioni di Euro rispetto ai 1.673,1 milioni di Euro registrati al 31 dicembre 2024. Al netto degli effetti derivanti dalla contabilizzazione dei *leasing* operativi (IFRS 16), l'indebitamento finanziario netto al 31 dicembre 2025 risulta pari a 1.351,4 milioni di Euro, con un incremento di 120,3 milioni di Euro rispetto ai 1.231,1 milioni di Euro dell'esercizio precedente.

L'aumento della posizione finanziaria netta, pari a 120,3 milioni di Euro, è riconducibile a dinamiche tra loro eterogenee, evidenziate puntualmente all'interno del rendiconto finanziario.

Peraltro, di seguito si ritiene corretto descrivere le principali variazioni intervenute nel Capitale immobilizzato e nel Capitale circolante netto, che hanno inciso maggiormente sull'evoluzione della posizione finanziaria netta appena descritta.

L'incremento del Capitale immobilizzato al 31 dicembre 2025 è pari a 39,9 milioni di Euro. Considerando il solo impatto degli investimenti netti in immobilizzazioni al netto degli effetti derivante dall'applicazione del principio contabile IFRS 16, emerge come il Gruppo continui a perseguire una strategia orientata alla crescita del *business*.

In particolare, gli investimenti rispondono alla finalità di garantire in primis la crescita degli investimenti strutturali volti all'incremento del patrimonio bovino e della capacità produttiva, nonché alla finalizzazione di acquisizioni di società ritenute strategiche.

Gli investimenti netti in immobilizzazioni ammontano a 178,9 milioni di Euro, di cui 170,3 milioni di Euro relativi a immobilizzazioni materiali (senza effetto IFRS 16). L'incremento è concentrato principalmente nel settore della Produzione, che registra investimenti netti pari a 105,4 milioni di Euro, finalizzati a sostenere le ottime *performance* del periodo. In particolare, oltre agli investimenti della INALCA S.p.A. e delle società agricole, si segnalano rilevanti interventi nelle controllate della divisione "salumi & snack", Italia Alimentari S.p.A. e Castelfrigo LV S.r.l., destinati all'aumento della capacità produttiva e alla messa a regime del progetto — tuttora in corso — di valorizzazione dei residui di lavorazione tramite la produzione di farine alimentari.

Sul fronte estero, si evidenziano ulteriori investimenti in Polonia, finalizzati a sostenere l'espansione del *business* alla luce degli ottimi risultati conseguiti, e in Angola per l'avvio dell'operatività del nuovo punto vendita a Viana e del nuovo magazzino logistico con celle frigorifere, investimento tuttora in corso.

c — La Posizione Finanziaria netta utilizzata come indicatore finanziario dell'indebitamento, viene rappresentata come sommatoria delle seguenti componenti positive e negative dello Stato Patrimoniale. Componenti positive: disponibilità liquide; titoli di pronto smobilizzo dell'attivo circolante; crediti finanziari a breve termine; strumenti derivati. Componenti negative: debiti verso banche; debiti verso altri finanziatori, società di *leasing* e società di factoring; strumenti derivati; obbligazioni. La Posizione Finanziaria netta consolidata secondo i criteri previsti da ESMA è esposta nella nota illustrativa al paragrafo 24.

Negli altri settori si registrano importanti investimenti, ancorché meno significativi in termini assoluti, sia da parte di Chef Express S.p.A., sia da parte di MARR S.p.A., pari rispettivamente a 34,3 milioni di Euro e 24,3 milioni di Euro. I primi hanno riguardato prevalentemente il completamento di investimenti già avviati nel 2024 ed interventi di ristrutturazione su nuovi punti vendita aperti nel corso del 2025. I secondi invece si riferiscono principalmente al completamento della piattaforma MARR Centro-Sud e agli investimenti sostenuti per l'avvio della realizzazione della nuova filiale di MARR Puglia (Monopoli).

Si rimanda alla sezione "Investimenti" per il dettaglio tabellare relativo alla tipologia degli investimenti netti per settore.

Riguardo invece agli investimenti in partecipazioni si segnala:

- l'acquisto, da parte di Società Agricola Corticella S.r.l. del residuo 50% delle quote di Società Agricola Marchesina S.r.l. per 13,6 milioni di Euro, con conseguente acquisizione del controllo totalitario ed inclusione della società nel perimetro di consolidamento;
- l'acquisto, da parte di Tecno-Star Due S.r.l. del 100% delle quote di M.G.F. Impianti S.r.l., operante nella realizzazione e manutenzione di impianti elettrici industriali, per 550 migliaia di Euro; la società è stata successivamente fusa per incorporazione;
- la costituzione della società MARR Service S.r.l., tramite versamento di 100 migliaia di Euro da parte di MARR S.p.A.;
- l'acquisto, da parte di Montagna S.p.A., di una ulteriore quota della società già controllata Best Italian Meat S.r.l., ora interamente partecipata, per 320 migliaia di Euro;
- l'acquisto, da parte di Dolfen S.r.l., del 100% delle quote di Gi. Max S.r.l. per un totale di 470 migliaia di Euro.

Infine, nel corso dell'esercizio, si sono perfezionati acquisti di ulteriori quote in società già consolidate, che hanno consentito al Gruppo di acquisirne il pieno controllo. Tra questi si segnalano l'acquisto del 49% di Parma Serv S.r.l., per un corrispettivo complessivo di 1,2 milioni di Euro, nonché l'acquisizione del 20% di Mille Sapori Plus Sp. z o.o. e del 3% di Inalca Kinshasa S.a.r.l. rispettivamente per 3,3 milioni di Euro e 130 migliaia di Euro.

Il Capitale circolante netto evidenzia un incremento di circa 156,6 milioni di Euro, coerente con la fase di espansione operativa del Gruppo. Tale andamento è in linea con l'aumento degli investimenti in immobilizzazioni e con la crescita dei ricavi consolidati, aumentati di 541,1 milioni di Euro, in un contesto di miglioramento della marginalità operativa.

I crediti commerciali presentano una crescita contenuta rispetto all'aumento dei ricavi, confermando la stabilità dei giorni medi di incasso. I debiti verso fornitori, in incremento di 38,6 milioni di Euro, mostrano invece una riduzione dei giorni medi di pagamento rispetto agli ultimi due esercizi, passando dai 67 gg. del 2023 ai 57 gg. del 2025, seguendo logiche di rafforzamento delle negoziazioni commerciali.

Le rimanenze rappresentano la componente che ha inciso maggiormente sulla variazione del Capitale circolante netto (920,9 milioni di Euro al 31 dicembre 2025 rispetto a 729,8 milioni di Euro al 31 dicembre 2024), principalmente riferibili al settore della Produzione che ha registrato un incremento di 141,8 milioni di Euro. In particolare, questa variazione è attribuibile a:

- l'incremento del patrimonio in bovini vivi detenuto dal settore che ha portato da 102.792 del 2024 a 118.121 del 2025 il numero dei capi in stalla annui (di proprietà diretta o in soccida) con un incremento di 15.329 capi (+15%) nel corso dell'esercizio;
- l'ingresso di nuove società nel perimetro di consolidamento del Gruppo, tra cui Società Agricola Marchesina S.r.l. e Società Agricola Transumanza S.r.l. ed alla progressiva entrata a regime della società Agro-Inwest Sp. z o.o. in Polonia: il solo magazzino, principalmente composto da bovini vivi, apportato da queste tre società incide al 31 dicembre 2025 per circa 35,8 milioni di Euro;
- l'incremento del prezzo dei bovini e conseguentemente della loro valorizzazione a magazzino, i cui prezzi di acquisto unitari medi annui nel territorio italiano sono cresciuti rispetto al 2024 del 20% mentre rispetto al 2023 di oltre 30%;

- il sensibile aumento delle vendite, che ha indotto il settore della Produzione ad incrementare il proprio *stock* di materia prima fresca e congelata per rispondere con maggior tempestività alla domanda di mercato dei clienti nei diversi paesi.

Infine, l'incremento delle rimanenze nel settore della distribuzione, pari a 49,1 milioni di Euro, deriva essenzialmente dell'attuazione di specifiche politiche di approvvigionamento, principalmente nel settore ittico.

In conclusione, l'evoluzione del Capitale circolante netto risulta pienamente coerente con il *trend* di *performance* registrato dal Gruppo negli ultimi anni, riflettendo sia l'ampliamento del perimetro di consolidamento sia la crescita organica dei ricavi, oltre all'andamento dei prezzi delle materie prime.

Si rimanda alla sezione "Stato Patrimoniale consolidato suddiviso per settore" presente nella Relazione degli Amministratori per il dettaglio tabellare relativo al Capitale circolante netto suddiviso per singolo settore.

Dati sintetici per settore di attività

Il Gruppo, operante all'interno del settore alimentare, svolge la propria attività con posizioni di *leadership* in tre macro aree di *business*:

- Produzione;
- Distribuzione;
- Ristorazione.

La Capogruppo, sia direttamente che tramite proprie controllate, svolge attività di supporto ai settori operativi, fornendo servizi prevalentemente nelle aree finanza, societario e fiscale, risorse umane e assicurativa, sistemi informativi.

Ripartizione dei risultati per settore

(in migliaia di Euro)	Esercizio 2025	Esercizio 2024	Differenza in valore assoluto	Diff. %
Produzione				
<i>Vendite esterne</i>	3.562.425	3.028.728	533.697	17,62
<i>Vendite intrasettoriali</i>	187.338	206.390		
Ricavi totali	3.749.763	3.235.118	514.645	15,91
Margine operativo lordo	323.151	252.358	70.793	28,05
Ammortamenti e svalutazioni	(112.165)	(90.149)	(22.016)	24,42
Risultato operativo	210.986	162.209	48.777	30,07
Distribuzione				
<i>Vendite esterne</i>	2.029.574	1.989.206	40.368	2,03
<i>Vendite intrasettoriali</i>	97.847	108.751		
Ricavi totali	2.127.421	2.097.957	29.464	1,40
Margine operativo lordo	108.123	119.530	(11.407)	(9,54)
Ammortamenti e svalutazioni	(44.820)	(38.727)	(6.093)	15,73
Risultato operativo	63.303	80.803	(17.500)	(21,66)
Ristorazione				
<i>Vendite esterne</i>	831.523	827.429	4.094	0,49
<i>Vendite intrasettoriali</i>	562	459		
Ricavi totali	832.085	827.888	4.197	0,51
Margine operativo lordo	139.221	141.606	(2.385)	(1,68)
Ammortamenti e svalutazioni	(107.792)	(104.212)	(3.580)	3,44
Risultato operativo	31.429	37.394	(5.965)	(15,95)
Attività centralizzate				
<i>Vendite esterne</i>	5.060	6.244	(1.184)	(18,96)
<i>Vendite intrasettoriali</i>	12.926	13.986		
Ricavi totali	17.986	20.230	(2.244)	(11,09)
Margine operativo lordo	772	2.459	(1.687)	n/a
Ammortamenti e svalutazioni	(3.441)	(2.963)	(478)	n/a
Risultato operativo	(2.669)	(504)	(2.165)	n/a
Rettifiche di consolidamento				
Ricavi totali	(298.674)	(293.654)		
Margine operativo lordo	-	-		
Ammortamenti e svalutazioni	-	-		
Risultato operativo	-	-		
Totale				
Ricavi totali	6.428.581	5.887.539	541.042	9,19
Margine operativo lordo	571.267	515.953	55.314	10,72
Ammortamenti e svalutazioni	(268.218)	(236.051)	(32.167)	13,63
Risultato operativo	303.049	279.902	23.147	8,27

I ricavi totali del Gruppo, se confrontati con quelli registrati nell'anno precedente, sono in aumento di 541,1 milioni di Euro. Nel dettaglio la Produzione registra ricavi in aumento di 533,7 milioni di Euro, la Distribuzione

risulta in aumento di 40,4 milioni di Euro e la Ristorazione consuntiva una crescita dei ricavi per 4,1 milioni di Euro.

Il margine operativo lordo consolidato risulta in aumento di 55,3 milioni di Euro, con la Produzione in crescita di 70,8 milioni di Euro, mentre Ristorazione e Distribuzione registrano un calo rispettivamente di 2,4 milioni di Euro e di 11,4 milioni di Euro rispetto all'anno precedente.

Il risultato operativo consolidato risulta in aumento di 23,2 milioni di Euro, con la Produzione in crescita di 48,8 milioni di Euro, mentre Ristorazione e Distribuzione registrano un calo rispettivamente di 6,0 milioni di Euro e di 17,5 milioni di Euro rispetto all'anno precedente.

Ripartizione dei ricavi delle vendite e delle prestazioni per area geografica
Confronto dal 31 dicembre 2025 – 31 dicembre 2024 (12 mesi)

31 dicembre 2025 - (in migliaia di Euro)

	Produzione	%	Distribuzione	%	Ristorazione	%	Altro	%	Totale	%
Italia	1.962.646	55,6	1.910.280	96,6	678.351	82,7	4.584	100,0	4.555.861	71,9
Unione Europea	706.439	20,0	45.390	2,3	99.018	12,1	-	-	850.847	13,4
Extra Unione Europea	863.218	24,4	21.216	1,1	42.491	5,2	-	-	926.925	14,7
Totale	3.532.303	100,0	1.976.886	100,0	819.860	100,0	4.584	100,0	6.333.633	100,0

31 dicembre 2024 - (in migliaia di Euro)

	Produzione	%	Distribuzione	%	Ristorazione	%	Altro	%	Totale	%
Italia	1.733.819	57,3	1.837.221	95,1	679.450	83,7	1.576	100,0	4.252.066	73,7
Unione Europea	549.692	18,2	62.722	3,2	31.613	3,9	-	-	644.027	11,2
Extra Unione Europea	743.680	24,5	32.766	1,7	100.368	12,4	-	-	876.814	15,1
Totale	3.027.191	99,9	1.932.709	100,0	811.431	100,0	1.576	100,0	5.772.907	99,9

Stato Patrimoniale consolidato suddiviso per settore

Al 31 dicembre 2025 (in migliaia di Euro)	Produzione	Distribuzione	Ristorazione	Holding e centralizzate	Elisioni intercompany	Totale
Immobilizzazioni immateriali	29.291	161.711	52.674	9	-	243.685
Immobilizzazioni materiali	980.495	210.127	616.235	101.333	-	1.908.190
Partecipazioni ed altre immobilizzazioni finanziarie	34.496	10.435	8.545	1.047	-	54.523
Capitale immobilizzato	1.044.282	382.273	677.454	102.389	-	2.206.398
<i>Capitale circolante netto commerciale</i>						
- Crediti commerciali	323.835	343.234	39.963	17.080	(50.491)	673.621
- Rimanenze	629.873	272.365	18.305	13	387	920.943
- Debiti commerciali	(389.409)	(367.284)	(95.776)	(22.774)	55.450	(819.793)
Totale capitale circolante netto commerciale	564.299	248.315	(37.508)	(5.681)	5.346	774.771
Altre attività a breve termine	68.658	23.359	44.731	25.572	(28.004)	134.316
Altre passività a breve termine	(108.833)	(29.886)	(66.522)	(25.256)	22.659	(207.838)
Capitale d'esercizio netto	524.124	241.788	(59.299)	(5.365)	1	701.249
TFR ed altri fondi a medio-lungo termine	(57.868)	(15.821)	(4.178)	(5.448)	-	(83.315)
Capitale investito netto	1.510.538	608.240	613.977	91.576	1	2.824.332

Al 31 dicembre 2024 (in migliaia di Euro)	Produzione	Distribuzione	Ristorazione	Holding e centralizzate	Elisioni intercompany	Totale
Immobilizzazioni immateriali	32.981	161.496	52.784	4	-	247.265
Immobilizzazioni materiali	930.013	175.446	646.727	98.501	-	1.850.687
Partecipazioni ed altre immobilizzazioni finanziarie	38.641	19.899	8.925	1.071	-	68.536
Capitale immobilizzato	1.001.635	356.841	708.436	99.576	-	2.166.488
<i>Capitale circolante netto commerciale</i>						
- Crediti commerciali	289.334	341.017	33.380	19.341	(45.250)	637.822
- Rimanenze	488.037	223.264	17.991	67	443	729.802
- Debiti commerciali	(358.442)	(348.020)	(103.605)	(17.230)	46.133	(781.164)
Totale capitale circolante netto commerciale	418.929	216.261	(52.234)	2.178	1.326	586.460
Altre attività a breve termine	66.182	35.917	48.661	16.886	(21.299)	146.347
Altre passività a breve termine	(97.144)	(24.521)	(66.086)	(20.395)	19.972	(188.174)
Capitale d'esercizio netto	387.967	227.657	(69.659)	(1.331)	(1)	544.633
TFR ed altri fondi a medio-lungo termine	(51.429)	(14.621)	(5.710)	(6.456)	-	(78.216)
Capitale investito netto	1.338.173	569.877	633.067	91.789	(1)	2.632.905

Posizione finanziaria netta consolidata suddivisa per settore

Al 31 dicembre 2025 (in migliaia di Euro)	Produzione	Distribuzione	Ristorazione	Holding e centralizzate	Totale
Debiti verso banche, obbligazioni ed altri finanziatori					
- esigibili entro 12 mesi	(399.389)	(116.344)	(102.586)	(42.118)	(660.437)
- esigibili tra 1 e 5 anni	(552.633)	(267.885)	(201.839)	(4.108)	(1.026.465)
- esigibili oltre 5 anni	(73.779)	(19.996)	(17.889)	-	(111.664)
Totale debiti verso banche, obbligazioni ed altri finanziatori	(1.025.801)	(404.225)	(322.314)	(46.226)	(1.798.566)
Disponibilità					
- disponibilità liquide	186.151	192.405	52.733	419	431.708
- altre attività finanziarie	14.807	353	276	9	15.445
Totale disponibilità	200.958	192.758	53.009	428	447.153
Conti correnti interni di tesoreria	2.799	7.653	5.393	(15.845)	-
Totale posizione finanziaria netta ante leasing operativi	(822.044)	(203.814)	(263.912)	(61.643)	(1.351.413)
Debiti finanziari per <i>leasing</i> operativi					
- entro 12 mesi	(8.269)	(13.568)	(72.036)	-	(93.873)
- tra 1 e 5 anni	(21.232)	(43.780)	(195.519)	-	(260.531)
- oltre 5 anni	-	(30.328)	(55.496)	-	(85.824)
Impatto leasing operativi su posizione finanziaria netta	(29.501)	(87.676)	(323.051)	-	(440.228)
Totale posizione finanziaria al netto delle disponibilità	(851.545)	(291.490)	(586.963)	(61.643)	(1.791.641)

Al 31 dicembre 2024 (in migliaia di Euro)	Produzione	Distribuzione	Ristorazione	Holding e centralizzate	Totale
Debiti verso banche, obbligazioni ed altri finanziatori					
- esigibili entro 12 mesi	(290.032)	(105.626)	(129.905)	(34.150)	(559.713)
- esigibili tra 1 e 5 anni	(495.953)	(233.633)	(158.448)	(12.312)	(900.346)
- esigibili oltre 5 anni	(108.875)	(39.990)	(22.402)	-	(171.267)
Totale debiti verso banche, obbligazioni ed altri finanziatori	(894.860)	(379.249)	(310.755)	(46.462)	(1.631.326)
Disponibilità					
- disponibilità liquide	127.507	208.316	34.864	1.345	372.032
- altre attività finanziarie	27.712	-	459	8	28.179
Totale disponibilità	155.219	208.316	35.323	1.353	400.211
Conti correnti interni di tesoreria	2.560	496	(13.357)	10.301	-
Totale posizione finanziaria netta ante leasing operativi	(737.081)	(170.437)	(288.789)	(34.808)	(1.231.115)
Debiti finanziari per <i>leasing</i> operativi					
- entro 12 mesi	(5.863)	(11.790)	(70.760)	-	(88.413)
- tra 1 e 5 anni	(24.149)	(35.485)	(217.295)	-	(276.929)
- oltre 5 anni	-	(18.393)	(58.287)	-	(76.680)
Impatto leasing operativi su posizione finanziaria netta	(30.012)	(65.668)	(346.342)	-	(442.022)
Totale posizione finanziaria al netto delle disponibilità	(767.093)	(236.105)	(635.131)	(34.808)	(1.673.137)

I settori in cui opera il Gruppo

Produzione

Le società che operano nel settore della Produzione, incluse nell'area di consolidamento, sono riportate nell'elenco allegato alla presente Relazione.

Ripartizione dei ricavi per comparto (in migliaia di Euro)	Esercizio 2025	Esercizio 2024	Var. %
Carni bovine	3.404.053	2.896.958	17,50
- ricavi intercompany	(41.293)	(34.319)	
Totale netto	3.362.760	2.862.639	
Salumi e snack	395.372	382.995	3,23
- ricavi intercompany	(8.369)	(10.516)	
Totale netto	387.003	372.479	
	3.749.763	3.235.118	15,91

I ricavi del settore Produzione risultano pari a 3.749,8 milioni di Euro in aumento di 514,7 milioni di Euro rispetto ai 3.235,1 milioni di Euro dell'anno 2024. Il margine operativo lordo passa da 252,4 milioni di Euro a 323,2 milioni di Euro con un aumento di 70,8 milioni di Euro e il risultato operativo passa da 162,2 milioni di Euro a 211,0 milioni di Euro in aumento di 48,8 milioni di Euro.

Comparto carni bovine

Il comparto registra un incremento dei ricavi e della marginalità rispetto all'esercizio precedente, trainato principalmente dalla positiva *performance* della capogruppo di settore INALCA S.p.A., che ha consuntivato un significativo aumento delle vendite di carne fresca e congelata e degli hamburger. Tale crescita ha consentito di assorbire l'incremento dei prezzi della materia prima intervenuto nel 2025 e già in atto anche nel corso dei precedenti esercizi.

Prosegue in Italia lo sviluppo delle attività agricole, finalizzato a rafforzare il controllo diretto sulla filiera tramite la Società Agricola Corticella S.r.l. e le sue controllate Società Agricola Marchesina S.r.l., La Torre Società Agricola a r.l. e Cremovit S.r.l. (vitello). Sono stati inoltre completati gli investimenti della Società Agricola Transumanza S.r.l. per le nuove stalle in Sicilia, destinate all'allevamento di bovini da ingrasso e macellazione per le strutture produttive del Gruppo nel Nord Italia. A seguito del completamento degli investimenti, quest'ultima società è entrata nell'area di consolidamento.

A ciò si aggiunge l'incremento del fatturato del segmento Carni Estero, spinto principalmente dalla piena operatività delle attività di macellazione, disosso e produzione hamburger surgelati presso il nuovo stabilimento in Polonia. Tale incremento è stato sostenuto dai rilevanti miglioramenti di produttività registrati rispetto all'esercizio precedente nel settore agricolo, all'interno del quale la controllata Agro-Inwest Sp. z o.o. ha ampliato il numero dei posti stalla disponibili del 50%. Risultano in aumento anche i ricavi nel territorio russo, grazie alla crescita dei volumi di produzione di hamburger e bacon per il *foodservice*, e in Francia, principalmente per effetto dell'andamento dei prezzi del bovino.

Con riferimento al mercato africano, il quadro risulta eterogeneo. La controllata algerina ha registrato incrementi di fatturato (+40%) e di marginalità, come anche un'ottima profittabilità è stata registrata dalla controllata mozambicana. Si rileva invece una contrazione del fatturato in Costa d'Avorio e Angola, nonché la cessazione delle attività presso la Repubblica del Congo, con successiva cessione degli immobili nel corso dell'anno.

Risulta in crescita anche il fatturato della controllata Inalca Food & Beverage S.r.l. (+3%) che ha però evidenziato una riduzione nel margine operativo lordo (8,2 milioni di Euro contro i 9,2 milioni di Euro del 2024) principalmente imputabile all'interruzione delle vendite nel canale *retail* in Australia ed una domanda più debole nei principali mercati di riferimento della società (Hong Kong, Polonia e Canarie).

Comparto salumi e snack

Nel 2025 si è confermato un contesto caratterizzato da una domanda interna prudente e da un mercato domestico ormai maturo, in cui la crescita si realizza principalmente attraverso l'evoluzione del mix, dei canali e dei formati (in particolare confezioni a peso fisso e affettati). L'*export* continua a rappresentare la principale direttrice di sviluppo per il settore, sebbene risenta ancora di fattori esogeni quali la diffusione della Peste Suina Africana ("PSA") e l'impatto dei dazi.

Nel 2025 le principali componenti di costo hanno mostrato evoluzioni diverse. In particolare, le materie prime suine hanno registrato un alleggerimento delle pressioni rispetto ai picchi degli anni precedenti, con un quadro più equilibrato su diversi tagli. Al contrario, le materie prime bovine, come richiamato in precedenza, hanno evidenziato aumenti significativi con impatti diretti sui prodotti maggiormente esposti a queste dinamiche, come ad esempio la bresaola e i salumi *halal*.

In questo contesto, le società hanno concluso nuovi contratti con l'obiettivo di mantenere un grado di saturazione soddisfacente della propria capacità produttiva, puntando alla valorizzazione del proprio patrimonio tecnologico industriale e all'efficientamento dei costi di struttura.

Il risultato degli sforzi messi in atto dalle società si è concretizzato in queste *performance*:

Divisione salumi: si rileva una crescita del fatturato del 3,3%, a fronte di un calo dei volumi dell'1,0%, recuperando solo in parte gli aumenti dei costi di materie prime, imballaggi e servizi. La crescita complessiva ha mostrato comportamenti differenti tra i vari segmenti: all'incremento del volume d'affari verso i clienti dei canali Industriale, Estero, Horeca e *Intercompany* si è contrapposto un rallentamento nei canali *Discount* e Dettaglio.

Divisione Snack: chiude l'esercizio con una crescita del 2,4% in fatturato e 2,9% a volumi, stabilendo un nuovo record storico per l'attività della divisione. La strategia basata sulla proposta di produzioni innovative ha infatti guadagnato interesse nei canali della distribuzione moderna, con importanti riscontri positivi in termini di crescita.

Tra i fatti di rilievo avvenuti nell'anno nel settore della Produzione si segnala che:

- è stato ceduto a terzi il deposito situato in Congo a Pointe-Noire precedentemente detenuto dalla controllata Inalca Brazzaville S.a.r.l. la cui attività commerciale è cessata al termine del 2024. Stante la cessata attività, la società è uscita dal perimetro di consolidamento a partire dall'anno in corso;
- nel corso del mese di gennaio 2025, la controllata Tecno-Star Due S.r.l. ha acquisito il controllo totalitario della società M.G.F. Impianti S.r.l., operante nel territorio modenese e specializzata nella realizzazione di impianti elettrici industriali e nella manutenzione di impianti, deliberandone e attuandone contestualmente la fusione per incorporazione;
- in data 11 febbraio 2025 un incendio ha provocato la totale distruzione del sito produttivo di Reggio Emilia, detenuto in locazione da INALCA S.p.A. ma con impianti e macchinari di proprietà, presso cui veniva svolta l'attività di disosso, porzionatura e confezionamento di carni bovine e suine per un importante cliente della grande distribuzione. La produzione è stata immediatamente riallocata presso altri stabilimenti del Gruppo, garantendo la continuità del servizio. L'evento ha comportato solo danni materiali diretti e indiretti, comunque oggetto di potenziale indennizzo ai sensi delle polizze assicurative in essere i cui termini devono ancora essere finalizzati e pertanto la stima dei relativi risarcimenti non è stata riflessa in bilancio;
- a seguito dell'evento di cui sopra è stata attivata la Cassa Integrazione per circa quaranta dipendenti dello stabilimento di Reggio Emilia non ricollocabili presso altri siti del Gruppo e successivamente la Cassa Integrazione Straordinaria, stante l'impossibilità di riapertura del sito. Le cause del rogo sono tuttora oggetto di indagine da parte della Procura della Repubblica di Reggio Emilia ed al momento non risultano responsabilità a carico di INALCA S.p.A., che ha comunque provveduto alle operazioni urgenti di bonifica;

- la società controllata Macello di Parma S.r.l. ha ottenuto un giudizio favorevole presso il Consiglio di Stato riguardo a una controversia afferente al processo di rinnovo della concessione per l'utilizzo della struttura di macellazione a Parma. A seguito di tale sentenza, la società proseguirà nella gestione della struttura, in attesa delle decisioni da parte del Comune;
- la Società Agricola Corticella S.r.l. ha acquisito il restante 50% delle quote della Società Agricola Marchesina S.r.l. ottenendone così il pieno controllo determinandone l'entrata nel perimetro di consolidamento;
- è stato completato l'investimento per la ristrutturazione del nuovo sito di allevamento in Sicilia presso la controllata Società Agricola Transumanza S.r.l., che aveva acquistato il complesso nel precedente esercizio; la società è stata pertanto inclusa nel perimetro di consolidamento;
- è stato acquisito da parte di Montagna S.p.A. il controllo totalitario delle quote della Best Italian Meat S.r.l., con sede in Fasano (Brindisi); entrambe le società hanno adottato le necessarie delibere per procedere alla fusione per incorporazione;
- nei primi giorni di luglio, la controllante Inalca Food & Beverage S.r.l. ha acquisito la totalità del controllo della società polacca Mille Sapori Plus Sp. z o.o. a seguito dell'esercizio del diritto di opzione all'acquisto;
- nella seconda parte del mese di luglio è stato sottoscritto un accordo transattivo con la Sama S.r.l. ed i soci di minoranza, riconoscendo un importo a titolo di danni e determinando l'uscita di INALCA S.p.A. dal Capitale sociale, a causa dell'antieconomicità dell'investimento previsto per il rinnovo del macello;
- nel corso del mese di agosto il preposto "Comitato per gli Investimenti" ed il MASAF hanno approvato la concessione delle agevolazioni previste nell'ambito del PNRR relativamente al Contratto di Filiera Programma Bovini Bufalini Italia, che comporteranno l'erogazione di contributi in conto capitale a favore di Realbeef S.r.l., Società Agricola Corticella S.r.l. e La Torre Società Agricola Consortile a r.l. per circa 4,4 milioni di Euro oltre a finanziamenti agevolati;
- nel mese di settembre si è perfezionato l'acquisto della totalità delle quote della controllata Parma France S.a.s., il cui debito risultava già iscritto in bilancio a seguito della formalizzazione dell'impegno all'acquisto dell'ulteriore quota del 24%;
- INALCA S.p.A. ha altresì acquisito la totalità delle quote di partecipazione nella controllata Parma Serv;
- nell'ultimo trimestre si è verificata l'acquisizione del 100% di Inalca Kinshasa S.a.r.l. da parte della controllante INALCA S.p.A.;
- nel novembre 2025 si segnala, inoltre, la fusione per incorporazione di Ges.Car. S.r.l., già inclusa nel perimetro di consolidamento, in INALCA S.p.A.;
- l'acquisto da parte di Dolfen S.r.l. della totalità delle quote della Gi. Max S.r.l., controllante totalitaria della M.M. Carni S.r.l. che detiene un sito di macellazione in Cremona con una capacità di circa 22.000 capi per anno;
- in data 30 dicembre l'Agenzia delle Entrate ha formalmente comunicato l'ammissione definitiva della INALCA S.p.A. e delle principali controllate italiane al regime di adempimento collaborativo relativamente alle imposte dirette ed all'IVA a decorrere dal periodo d'imposta 2024.

Distribuzione

Le società che operano nel settore della Distribuzione, incluse nell'area di consolidamento, sono riportate nell'elenco allegato alla presente Relazione.

I ricavi totali del settore Distribuzione nell'esercizio 2025 sono stati pari a 2.127,4 milioni di Euro e risultano in crescita di 29,4 milioni di Euro rispetto ai 2.098,0 milioni di Euro del 2024. A fronte di Ricavi Totali per 2.127,4 milioni di Euro, i Ricavi per Vendite dell'esercizio 2025 sono pari a 2.095,3 milioni di Euro e si confrontano con i 2.054,0 milioni di Euro del 2024.

Ripartizione dei ricavi per tipologia di cliente (in migliaia di Euro)	Esercizio 2025	Esercizio 2024*	Var. %
Street market	1.384.996	1.352.055	0,02
National Account	513.199	494.700	0,04
Wholesale	197.057	207.285	(0,05)
Totale ricavi delle vendite del Foodservice	2.095.252	2.054.040	0,02

Le vendite verso i clienti della "Ristorazione commerciale e collettiva" (clienti delle categorie *Street Market* e *National Account*) sono pari a 1.898,2 milioni di Euro (1.846,8 milioni di Euro del 2024).

In particolare, le vendite alla categoria dello *Street Market* (ristoranti e hotel non appartenenti a Gruppi o Catene) si attestano a 1.385,0 milioni di Euro (1.352,1 milioni di Euro del 2024).

Le vendite alla categoria del *National Account* (operatori della ristorazione commerciale strutturata e della ristorazione collettiva) sono pari a 513,2 milioni di Euro rispetto ai 494,7 milioni di Euro del 2024 di cui 253,4 milioni di Euro trainati dalle vendite alle *Chains&Groups* (catene e gruppi della ristorazione commerciale strutturata).

In base alle rilevazioni dell'Ufficio Studi di Confcommercio (Congiuntura n. 2, febbraio 2026) i consumi (a quantità) della voce "Alberghi, pasti e consumazioni fuori casa" in Italia nell'anno 2025 sono cresciuti del +0,4% rispetto al 2024; mentre per *TradeLab* (AFH Consumer Tracking, gennaio 2026) il numero di visite alle strutture della ristorazione fuori casa dell' "Away From Home" (AFH) nell'anno 2025 ha avuto una flessione dell'1,6% rispetto al 2024.

Le vendite dell'esercizio 2025 nella categoria del *Wholesale* (per la quasi totalità di prodotto ittico congelato a grossisti) sono pari a 197,1 milioni di Euro rispetto ai 207,3 milioni di Euro del 2024, con 55,8 milioni di Euro nel quarto trimestre 2025 che nel confronto con i 66,5 milioni di Euro del 2024 risentono di dinamiche di mercato soprattutto in ambito estero, solo in parte compensate dalle vendite ai grossisti in Italia.

Il margine operativo lordo dell'esercizio 2025 che si attesta a 108,1 milioni di Euro (119,5 milioni di Euro nel 2024), risente anche degli interventi per il ridisegno operativo-logistico attuati nel corso del 2025 e volti a conseguire, superate le fasi iniziali di *start-up*, un recupero di efficienza ed incremento del livello di servizio al Cliente.

Tra i fatti di rilievo avvenuti nell'anno, si segna che:

- il 7 aprile 2025 hanno avuto, avvio secondo programma, le attività operative della nuova Piattaforma Centrale MARR di Castelnuovo di Porto (Roma), destinata al servizio dell'area del Centro-Sud. L'immobile di Castelnuovo di Porto è una struttura in locazione nuova ed efficiente, che con oltre 30 mila metri quadri di superficie coperta è oggi la più ampia del *network* distributivo MARR;
- in data 28 aprile 2025 l'Assemblea degli Azionisti ha deliberato la distribuzione di un dividendo lordo di 0,60 Euro per azione (0,60 l'anno precedente) con "stacco cedola" (n.20) il 19 maggio 2025, *record date* il 20 maggio e pagamento il 21 maggio;

* Si precisa che i dati al 31 dicembre 2024 sono stati riesposti al fine di mantenere la comparabilità con la classificazione 2025 a seguito della ridefinizione dei canali su alcuni clienti.

- l'Assemblea degli Azionisti ha inoltre revocato, per la parte non eseguita, l'autorizzazione all'acquisto, all'alienazione e alla disposizione di azioni proprie della Società concessa con delibera dell'Assemblea in data 19 aprile 2024 e contestualmente ha approvato una nuova autorizzazione all'acquisto (fino ad un numero massimo che, tenuto conto delle azioni ordinarie MARR S.p.A. di volta in volta detenute in portafoglio dalla Società, non sia complessivamente superiore al 7,5% del Capitale sociale), all'alienazione e alla disposizione di azioni proprie della Società secondo i termini e le condizioni illustrati nella relazione disponibile sul sito internet della Società all'indirizzo www.marr.it sezione *governance/assemblee*; alla data del 31 dicembre 2025 l'ammontare di azioni proprie detenute dalla MARR S.p.A. ammontava a 3.178.000 pari al 4,78% del Capitale sociale;
- in data 20 ottobre 2025 è stata perfezionata l'operazione di fusione per incorporazione delle società interamente controllate New Catering S.r.l. e Frigor Carni S.r.l. nella società MARR S.p.A., con effetti giuridici dal 1° novembre 2025 ed effetti contabili e fiscali retrodatati al 1° gennaio 2025.

Ristorazione

Le società che operano nel settore della Ristorazione, incluse nell'area di consolidamento, sono riportate nell'elenco allegato alla presente Relazione.

Ripartizione dei ricavi per comparto (in migliaia di Euro)	Esercizio 2025	Esercizio 2024	Var. %
On-board	132.670	121.525	9,17
- ricavi intercompany	-	-	
Totale netto	132.670	121.525	9,17
In Concessione	497.208	482.479	3,05
- ricavi intercompany	-	-	
Totale netto	497.208	482.479	3,05
Commerciale	202.207	223.884	(9,68)
- ricavi intercompany	-	-	
Totale netto	202.207	223.884	(9,68)
	832.085	827.888	0,51

Il settore della Ristorazione chiude con ricavi totali pari a 832,1 milioni di Euro, in crescita rispetto ai 827,9 milioni di Euro del 2024 (+4,2 milioni di Euro).

Il margine operativo lordo ammonta a 139,2 milioni di Euro, risultando in diminuzione di 2,4 milioni di Euro rispetto ai 141,6 milioni di Euro del 2024, principalmente a causa di una minor *performance* registrata nel segmento della ristorazione commerciale.

Il risultato operativo infine ammonta a 31,4 milioni di Euro, in calo di 6,0 milioni di Euro rispetto ai 37,4 milioni di Euro del 2024.

Tra gli eventi rilevanti del periodo si segnalano:

In ambito societario:

- in data 15 maggio 2025 è stata formalizzata presso il Notaio Guido Vellani di Modena la fusione per incorporazione da parte di Chef Express S.p.A. della società già interamente controllata Roadhouse S.p.A., con effetti giuridici dal 1° giugno 2025 ed effetti contabili e fiscali dal 1° gennaio 2025;
- in data 26 maggio 2025, l'assemblea straordinaria di Chef Express S.p.A. ha deliberato l'aumento a pagamento e riservato al Socio Unico Cremonini S.p.A., del Capitale sociale della Società portandolo a 40 milioni di Euro. Il versamento di 20 milioni di Euro in conto Capitale era già stato effettuato dal Socio Unico in data 22 maggio 2025;
- in data 15 dicembre 2025, il Socio unico Cremonini S.p.A. ha effettuato un versamento in conto Capitale di ulteriori 20 milioni di Euro nelle casse di Chef Express S.p.A. al fine di rafforzare la struttura patrimoniale e finanziaria della società.

In ambito operativo:

- nel canale ferroviario si registrano 7 nuove aperture di punti vendita, localizzati presso le stazioni di Padova (3 locali), Genova Brignole (2 locali) e Milano Centrale (2 locali). Per quanto riguarda Milano Centrale, le aperture rientrano nell'ambito del rinnovo contrattuale del mezzanino, che includeva un punto vendita già attivo da dicembre 2024. Nel medesimo canale si segnalano inoltre un ulteriore rinnovo contrattuale a Roma Termini, una proroga a Torino Porta Susa e una gara di appalto aggiudicata a Bologna Centrale AV;
- nel canale aeroportuale si registrano 8 nuove aperture di punti vendita, distribuiti presso gli aeroporti di Roma Fiumicino (3 locali), Cagliari (1 locale), Trieste (1 locale), Bergamo Orio al Serio (1 locale) e Catania (2 locali). Si segnalano inoltre proroghe contrattuali relative a punti vendita situati negli aeroporti di Roma Fiumicino,

Bergamo Orio al Serio e Bari, nonché 5 gare di appalto aggiudicate presso gli aeroporti di Napoli Capodichino (2 gare), Milano Malpensa, Bologna e Roma Fiumicino (1 gara per 2 punti vendita);

- si registrano inoltre 4 nuove aperture nel segmento della ristorazione commerciale, localizzate a Sassari e Castel Guelfo (Bologna), oltre a proroghe contrattuali relative ad altre aree di servizio e a un punto vendita presso il Policlinico di Modena;
- nell'ambito delle controllate inglesi Bagel Nash Limited e Bagel Factory Limited, si segnala l'avvenuta apertura di un nuovo locale nel più grande centro commerciale inglese (*Bluewater Shopping Centre*) nella periferia di Londra;
- in data 22 ottobre 2025, Chef Express S.p.A. ha pubblicato il Bilancio di Sostenibilità 2024 confermando il proprio impegno sui temi ESG e illustrando le principali iniziative e le buone pratiche adottate in ambito ambientale, sociale ed economico. Tra queste si segnala il progetto di recupero degli oli alimentari esausti: grazie alla *partnership* con il Gruppo Hera, nel 2025 i marchi di ristorazione del Gruppo Cremonini hanno recuperato 118 tonnellate di oli vegetali esausti destinati alla produzione di biocarburante. La collaborazione, avviata nel 2022, coinvolge 184 ristoranti distribuiti sull'intero territorio nazionale.

Attività centralizzate

Tra gli eventi rilevanti del periodo si segnala che:

- in data 1° gennaio 2025, nell'ambito della riorganizzazione del patrimonio immobiliare del Gruppo Cremonini, è avvenuta la fusione della società Cremonini Immobiliare S.r.l., con le società interamente controllate Le Cupole S.r.l. e Cremofin Roma S.r.l.;
- in data 5 maggio 2025 si è perfezionata la cessione del 100% della società Interjet S.r.l. per un controvalore di 246 migliaia di Euro.

Rapporti con imprese controllate non consolidate, collegate e società correlate

Con riferimento ai rapporti intrattenuti dal Gruppo, nell'esercizio 2025, con società controllanti, controllate non consolidate, collegate e correlate, effettuati a condizioni di mercato, si precisa che gli stessi hanno interessato le tipologie di costi e ricavi riassunte nella tabella che segue. In appositi allegati della nota integrativa al bilancio consolidato sono esposti i dati patrimoniali ed economici suddivisi per tipo di rapporto, relativamente a ciascuna società.

(in migliaia di Euro)	Controllanti	Controllate	Collegate	Correlate
Ricavi				
Proventi commerciali	-	2.858	7.155	3
Altri proventi	1	49	490	55
Totale ricavi	1	2.907	7.645	58
Costi				
Oneri commerciali	-	381	27.914	1.813
Altri oneri	-	2.493	2.487	437
Totale costi	-	2.874	30.401	2.250
Crediti				
Commerciali	-	6.953	1.001	16
Altri	9	3.542	3.423	-
Totale crediti	9	10.495	4.424	16
Debiti				
Commerciali	-	1.007	10.322	100
Altri	-	-	-	1.636
Totale debiti	-	1.007	10.322	1.736

Per quanto riguarda i rapporti con le società correlate e controllanti si riporta il seguente dettaglio:

(in migliaia di Euro)	Commerciali		Altri		Totale	
	Ricavi	Costi	Ricavi	Costi	Ricavi	Costi
Società correlate e controllanti:						
Cremofin S.r.l. (controllante)	-	-	1	-	1	-
Hera Ambiente Servizi industriali S.r.l.	-	1	-	385	-	386
LLC Soyuz Service	3	-	-	-	3	-
Scalo - Servizi calabresi di logistica - S.n.c. dei F.Ili Vis	-	-	55	-	55	-
St Corus Ltd	-	1.812	-	-	-	1.812
Verrini Holding S.r.l.	-	-	-	52	-	52
Totale correlate e controllanti	3	1.813	56	437	59	2.250

(in migliaia di Euro)	Commerciali		Altri		Totale	
	Crediti	Debiti	Crediti	Debiti	Crediti	Debiti
Società correlate e controllanti:						
Cremofin S.r.l. (controllante)	-	-	9	-	9	-
Scalo - Servizi calabresi di logistica - S.n.c. dei F.Ili Vis	16	-	-	-	16	-
St Corus Ltd	-	100	-	-	-	100
Verrini Holding S.r.l.	-	-	-	1.636	-	1.636
Totale correlate e controllanti	16	100	9	1.636	25	1.736

Investimenti

Nel corso dell'esercizio 2025, l'esborso di cassa relativo agli investimenti netti ammonta a 178,9 milioni di Euro, mentre quello per acquisizioni di partecipazioni ammonta a 15,7 milioni di Euro.

Si riporta di seguito il prospetto della variazione netta delle immobilizzazioni materiali ed immateriali dell'intero esercizio 2025.

Tipologia degli investimenti netti per settore

(in migliaia di Euro)	Produzione	Distribuzione	Ristorazione	Altri	Totale
Immateriali					
Diritti di brevetto ind. e diritti di utilizzazione delle opere dell'ingegno	729	815	130	-	1.674
Costi di sviluppo	-	-	1.228	-	1.228
Conc., licenze, marchi e diritti simili	(1.691)	-	220	8	(1.463)
Immobilizzazioni in corso e acconti	159	177	6.141	-	6.477
Altre immobilizzazioni immateriali	615	-	-	-	615
Totale immateriali	(188)	992	7.719	8	8.531
Materiali					
Terreni e fabbricati	19.775	6.080	10.326	1.966	38.147
Impianti e macchinari	28.222	4.717	6.229	1.740	40.908
Attrezzature industriali e commerciali	2.865	1.134	1.110	38	5.147
Altri beni	5.869	3.672	5.080	617	15.238
Immobilizzazioni in corso e acconti	48.706	8.675	11.587	1.914	70.882
Totale materiali	105.437	24.278	34.332	6.275	170.322
Totale	105.249	25.270	42.051	6.283	178.853

Per ulteriori informazioni circa gli investimenti effettuati nell'anno si rimanda alla Nota integrativa.

Attività di ricerca e sviluppo

Le principali attività di ricerca e sviluppo, suddivise per settore, sono state le seguenti:

Produzione

Comparto Carni Bovine

Sul fronte dell'innovazione, INALCA S.p.A. ha proseguito le attività di sviluppo nei settori della sicurezza alimentare e igiene delle produzioni basate su tecnologie innovative per il controllo della presenza di agenti microbici, oltre a sistemi avanzati di analisi del rischio.

Ulteriore fronte di innovazione è costituito dalla realizzazione di nuove infrastrutture digitali articolate a tutti i livelli della catena di fornitura, in grado di migliorare l'efficienza e le *performance* produttive, oltre al livello di tracciabilità e sostenibilità ambientale delle produzioni. INALCA S.p.A. ha altresì adottato sistemi di agricoltura e zootecnica di precisione nel settore dell'allevamento.

Comparto salumi e snack

Tramite la propria controllata Italia Alimentari S.p.A. ha realizzato nuove ricette su prodotti a base di carni suina per specifici canali di distribuzione, oltre all'adozione di nuove tecnologie per l'aumento dell'efficienza e produttività dei processi di trasformazione. Un ulteriore fronte di innovazione nel settore delle carni suine è costituito dalla realizzazione di linee integralmente nazionali di prodotto ottenute tramite filiere produttive dedicate e certificate, incentrate sul benessere animale e riduzione dell'utilizzo farmaci antimicrobici.

Nel corso del 2025 è inoltre proseguito lo sviluppo di un importante impianto per il recupero e la valorizzazione di coprodotti e sottoprodotti derivante dalle lavorazioni interne.

Distribuzione

Prosegue l'attività di sviluppo e ampliamento delle linee di prodotti a marchio proprio.

Ristorazione

È proseguito il progetto di *Business Transformation* che consentirà di ridurre le complessità aziendali, eliminare le attività a basso valore aggiunto (duplicazioni, ridondanze organizzative, ecc.), ottimizzare il modello organizzativo, semplificare e snellire i flussi informativi e la gestione dei dati, sostenere la crescita futura del *business* e consolidare la propria posizione di mercato.

Avvalendosi della collaborazione di un soggetto esterno, nel presente esercizio è proseguito lo studio e l'analisi dei processi e dell'organizzazione attuali al fine di identificare eventuali aree di criticità e predisporre adeguate soluzioni per migliorare l'efficienza della Società, prendendo in considerazione non solo le tecnologie tradizionali ma anche quelle più innovative che permettono di ridurre le attività manuali a basso valore aggiunto e valutare l'assetto organizzativo ottimale ed il relativo dimensionamento.

Eventi successivi alla chiusura dell'esercizio 2025

Tra i fatti avvenuti successivamente alla chiusura dell'esercizio si segnala quanto segue:

Capogruppo

Non si segnalano eventi successivi.

Produzione

Nell'ambito del settore Produzione si segnalano:

- in data 19 marzo 2026 è stato effettuato il *closing* relativo all'acquisizione da parte di Inalca Food & Beverage S.r.l. della residua quota del 25% nella società COMIT S.L., operante nella distribuzione al *foodservice* nelle Isole Canarie e contestuale cessione da parte di quest'ultima delle quote detenute in due società produttive minori (Tecali S.L. e Hosteria Buttarelli S. L.);
- è avvenuta la fusione per incorporazione della società Best Italian Meat S.r.l. in Montagna S.p.A. con effetto dal 1° gennaio 2026.

Distribuzione

Nell'ambito del settore Distribuzione si segnala:

- in data 19 gennaio 2026, MARR S.p.A. ha sottoscritto con Ortofrutticola S.r.l., società specializzata nella distribuzione di *beverage*, il *closing* per l'acquisizione della società Bergel+ S.r.l. ("Bergel"), società lombarda attiva fin dagli anni novanta nella distribuzione al *foodservice* di prodotti *Food & Beverage*. Bergel, con oltre 25 milioni di Euro di vendite nell'anno 2025, serve oltre 1.500 clienti, per la quasi totalità ubicati in Lombardia e in larga parte del segmento dello *Street Market*, con un'ampia gamma prodotti che include una quota importante di ittico e carne. Nell'ambito del *closing* dell'operazione Bergel ha mantenuto la disponibilità per un periodo fino a sei mesi dell'immobile di Zanica (Bergamo) da cui attualmente sono svolte le attività operative, in previsione di integrarle nel centro distributivo di MARR Lombardia (ubicato a Bottanuco (Bergamo) attivato nell'aprile del 2024), andando così a creare efficienze e sinergie operative che consentiranno di elevare il livello di servizio ai clienti del territorio lombardo.

Ristorazione

Nel primo trimestre del 2026, Chef Express S.p.A. ha registrato nuove aperture di punti vendita nei canali ferroviario e aeroportuale. Nel canale ferroviario è stato aperto un nuovo punto vendita presso la stazione di Salerno e riaperto un punto vendita a Milano Porta Garibaldi. Nel canale aeroportuale sono stati sottoscritti due contratti per la gestione di nuovi punti vendita presso gli aeroporti di Venezia e Pisa.

Si segnalano infine tre nuove aperture a Cagliari, di cui una già operativa e due in programma di apertura nel nuovo centro commerciale *Fass Shopping Center*.

Evoluzione prevedibile della gestione

Produzione

Relativamente al comparto di produzione e commercializzazione di carne bovina, l'andamento del fatturato dei primi mesi del 2026 ha evidenziato incrementi significativi rispetto al precedente anno grazie sia ad un generale aumento dei volumi venduti, sia per effetto dell'incremento dei prezzi di vendita rispetto ai primi mesi dello scorso anno causato dal progressivo rincaro della materia prima bovina.

Prosegue lo sviluppo del segmento Carni Estero che registra incrementi dell'attività in Russia sia in ambito

produzione che distribuzione, ed i cui effetti risultano più evidenti grazie al progressivo rafforzamento del rapporto di cambio del Rublo verso le principali valute. A ciò si affianca il positivo andamento dell'attività in Polonia ed in Africa i cui risultati continuano ad evidenziare segnali di miglioramento del livello del fatturato soprattutto in Algeria e Mozambico.

Per quanto riguarda i salumi, il fatturato ha registrato nei primi due mesi una lieve contrazione rispetto all'anno precedente; tuttavia, è previsto che prosegua il trend di crescita in atto da alcuni anni, sostenuto anche dai significativi investimenti effettuati nel segmento.

Per quanto concerne infine Inalca Food & Beverage S.r.l., si rileva nel primo bimestre un livello di fatturato che risulta lievemente inferiore rispetto al precedente anno, in corso di recupero però nel corrente mese di marzo.

Distribuzione

I primi mesi del 2026 evidenziano un andamento delle vendite e del primo margine coerente con gli obiettivi di crescita dell'anno. In particolare, la crescita delle vendite è trainata da quelle ai clienti della Ristorazione Commerciale, sia *Street Market* che *Chains&Groups*; positivo l'andamento delle vendite ai grossisti del *Wholesale*. In linea con le attese l'apporto di Bergel, la cui acquisizione sta contribuendo a rafforzare la presenza di MARR S.p.A. in Lombardia.

La visibilità sulla tendenza del *foodservice* in Italia nel 2026 è ad oggi ancora piuttosto limitata e le attese sono di un andamento pressoché simile a quello del 2025 (*TradeLab*, novembre 2025).

La recente *convention* commerciale "MARR per te" ha condiviso con l'Organizzazione di Vendita le linee di sviluppo e i progetti futuri per rafforzare la relazione con il Cliente attraverso una Proposta Commerciale di Valore sempre più segmentata, così da poter cogliere tutte le opportunità di crescita nell'ampio mercato delle forniture alimentari al *foodservice*.

Si conferma inoltre il *focus* del *management* sul rafforzamento della presenza sul mercato con un miglioramento della redditività attraverso la gestione del primo margine e l'ottimizzazione degli interventi già attuati per il ridisegno operativo-logistico. In particolare, in tale ambito le principali aree di intervento riguardano: i) il completamento della riorganizzazione delle attività operative correlate alla struttura di Castelnuovo di Porto, ii) la progressiva messa a regime del progetto di internalizzazione delle attività di movimentazione interna delle merci che ad oggi interessa la quasi totalità delle strutture operative e oltre 1.100 persone e iii) l'avvio della nuova unità distributiva in Puglia atteso nel prossimo mese di aprile. Tali interventi, superate le fasi iniziali di *start-up*, è previsto consentano di aumentare il livello di servizio e recuperare efficienza operativa in un contesto che negli ultimi anni ha evidenziato per le attività operative-logistiche dinamiche inflattive strutturali.

L'organizzazione infine mantiene un'elevata attenzione sul controllo dei livelli di assorbimento di Capitale circolante.

Ristorazione

Il settore della ristorazione ha registrato un incremento dei ricavi nell'ultimo anno; tuttavia, a livello di marginalità, continua a risentire dell'impatto dei costi energetici elevati e dei cambiamenti in atto nella clientela, che da un lato manifesta una crescente digitalizzazione e maggiori aspettative in termini di servizio, mentre dall'altro evidenzia una minore propensione alla spesa e un ridotto potere d'acquisto, specie nell'ambito della ristorazione commerciale.

In tale contesto, le società del Gruppo stanno adottando misure mirate di ottimizzazione e contenimento dei costi, con l'obiettivo di migliorare progressivamente la redditività del comparto ristorazione.

Negli ultimi due esercizi è stato infatti avviato un processo di riorganizzazione societaria, che ha visto l'incorporazione da parte di Chef Express S.p.A. della controllata C&P S.r.l. nel 2024 e, successivamente, della controllata Roadhouse S.p.A. nel 2025.

Alla luce di tali interventi, il Gruppo ritiene di poter conseguire un miglioramento della redditività nei prossimi esercizi, grazie sia al continuo monitoraggio dei costi operativi sia ai benefici attesi dal processo di riorganizzazione societaria sopra descritto.

Si sottolinea inoltre che Chef Express S.p.A. sta proseguendo con la trasformazione dell'offerta, delle esperienze, combinata alla capacità di cogliere le nuove abitudini di consumo e di sviluppare nuovi servizi come la presenza su piattaforme digitali.

Sono infatti proseguite le implementazioni dei pagamenti *cashless*, di menu digitali, dei sistemi di prenotazione *online* e di gestione *delivery* o *take away* e *self-ordering*.

Il menù digitale, tenendo presente le peculiarità, le preferenze e le abitudini della propria clientela, consente di presentare quotidianamente un elenco aggiornato di piatti e prodotti disponibili, monitorare in tempo reale l'andamento delle vendite, analizzare il gradimento della clientela ed esalta l'offerta ristorativa, con immagini, descrizioni complete e curate ed effetti visivi, che potranno essere aggiornati nel tempo.

Le dinamiche di crescita dei ricavi mostrate anche nel corso del 2025, che hanno fatto registrare un incremento rispetto al precedente esercizio raggiungendo il valore massimo degli ultimi anni, testimoniano la capacità della Società di essere in grado di poter cogliere tutte le opportunità offerte dal mercato anche nel prossimo futuro.

Operazioni atipiche e/o inusuali

Nel corso dell'esercizio 2025 non si sono verificate e/o manifestate operazioni atipiche e/o inusuali che, per significatività, natura delle controparti, oggetto della transazione, modalità di determinazione del prezzo di trasferimento e per il loro verificarsi in prossimità della chiusura del periodo possano dar luogo a dubbi in ordine alla correttezza ed alla completezza della presente informativa contabile, al conflitto di interesse, alla salvaguardia del patrimonio aziendale e alla tutela degli azionisti.

Raccordo fra i valori di patrimonio netto e il risultato di periodo della Capogruppo con i corrispondenti valori consolidati

Il prospetto di raccordo tra il patrimonio netto e il risultato del periodo risultante dal bilancio annuale della Capogruppo ed i corrispondenti valori consolidati al 31 dicembre 2025 di pertinenza del Gruppo è riportato nelle note di commento al bilancio consolidato al paragrafo riguardante il patrimonio netto.

Principali rischi e incertezze

Le società del Gruppo, nello svolgimento delle proprie attività, risentono dei rischi finanziari, così come più ampiamente descritti nelle Note di Commento e ove per tali si intendono: il rischio di mercato (come combinazione del rischio di valuta per gli acquisti di merce all'estero, del rischio di tasso e del rischio di prezzo), il rischio di credito e il rischio di liquidità.

Si consideri inoltre che le società del Gruppo, pur operando nel settore alimentare, che si caratterizza per una sostanziale stabilità, risentono delle condizioni generali dell'economia e sono quindi esposte, anche se in misura minore rispetto ad altri settori, all'incertezza dell'attuale quadro macroeconomico.

Per quanto concerne l'evoluzione della situazione finanziaria del Gruppo questa dipende da numerose condizioni fra le quali, oltre al raggiungimento degli obiettivi prefissati in termini di gestione del Capitale circolante netto commerciale, anche dall'andamento del mercato bancario e monetario anch'essi influenzati dall'attuale situazione economica.

Per quanto concerne gli specifici rischi ed incertezze dell'attività di Cremonini S.p.A. e del Gruppo, si fa rimando al paragrafo "Fondi per rischi e oneri non correnti" delle Note di Commento.

Lotta alla corruzione

Le principali società del Gruppo, nell'ambito della politica di lotta alla corruzione, si sono dotate di un proprio Codice Etico. All'interno di tale documento sono definite le pratiche professionali e i comportamenti ai quali tutti i dipendenti e i collaboratori devono attenersi.

Inoltre, le fattispecie di rischio alle quali il Gruppo è esposto (i c.d. reati presupposto) sono identificate all'interno dei Modelli Organizzativi 231/2001 specifici per ogni singola società del Gruppo.

Con riferimento ai rischi di corruzione, le società del Gruppo hanno adottato una serie di procedure preventive di approvazione e qualifica dei fornitori e di gestione delle non conformità di prodotto.

Tenuto conto delle diverse realtà aziendali, uno dei principali ambiti nei quali potrebbe concretizzarsi il rischio corruzione è costituito dalla partecipazione alle gare per pubblici appalti.

Il Codice Etico è volto ad assicurare livelli sempre maggiori di trasparenza ed efficienza del sistema di *governance* aziendale. Infatti, richiama le norme di condotta e i principi di legalità, trasparenza e correttezza da applicare sia nei rapporti interni sia nei rapporti esterni alle società. Le società stesse si occupano di divulgare il Codice Etico agli *stakeholder* e, in sede di assunzione, ai nuovi dipendenti. L'osservanza e l'adeguatezza di tale documento sono oggetto di verifica annuale da parte degli Organi di Controllo esistenti.

È stato inoltre introdotto nel corso del 2023, in adempimento a quanto previsto dal D.Lgs. 24/2023, dalla Capogruppo e da tutte le società del Gruppo soggette a tale normativa, un meccanismo di segnalazione (c.d. *Whistleblowing*) mediante apposita piattaforma elettronica che garantisce l'anonimità della segnalazione ed il rispetto di tutti i requisiti imposti dal GDPR (*Global Data Protection Regulation*), a seguito anche di specifica DPIA (*Data Protection Impact Assessment*).

Risorse umane

Il Gruppo Cremonini è consapevole che i propri collaboratori costituiscono una risorsa importante per l'impresa per la realizzazione del successo e del futuro dell'impresa stessa. Per questo pone grande attenzione al benessere di tutti i collaboratori, allo sviluppo di programmi di formazione attenti alle esigenze individuali e a favorire un clima aziendale positivo capace di suscitare senso di appartenenza e impegno verso la realizzazione di comuni obiettivi di *business*.

Nei Paesi dove il Gruppo è presente lavorano 18.256 persone: la maggioranza in Unione Europea (82,9%) seguita da Russia (8,4%), da UK (5,6%) e Africa (2,9%). Nel 2024 l'organico era invece composto da 17.418 collaboratori. La composizione della struttura organizzativa in base alla qualifica professionale evidenzia 143 dirigenti, 277 quadri, 3.269 impiegati e 14.567 operai o stagionali.

Oltre al personale dipendente il Gruppo si avvale inoltre di numerosi addetti alle vendite e di una rete di trasportatori che collaborano con contratti di agenzia e prestazioni di servizi.

Nel corso dell'esercizio ci sono state iniziative di aggiornamento e formazione secondo il settore di appartenenza, anche nell'ambito della sicurezza ambientale, delle lingue, dell'informatica e della sicurezza sul lavoro. Nonostante il periodo di incertezza derivante dal quadro macroeconomico, il Gruppo non ha in nessun caso ridotto il proprio organico e anzi lo ha incrementato. Si ricordano anche convenzioni con le Università o le scuole superiori utili alla partecipazione a tirocini formativi che in alcuni casi si trasformano in assunzioni.

Fra le politiche praticate, tese al rispetto e alla valorizzazione delle risorse umane, si evidenzia inoltre quanto segue:

Produzione

Ove presenti, il Gruppo INALCA applica i contratti di lavoro nazionali di categoria per il settore di appartenenza della singola azienda. I contratti collettivi di categoria contengono precisi riferimenti anche agli aspetti di salute e sicurezza dei lavoratori.

La contrattazione collettiva è applicata anche ai lavoratori che operano in regime di *outsourcing*. I *benefit* previsti da contrattazione collettiva nazionale di cui possono usufruire i dipendenti a tempo pieno vengono erogati senza distinzioni anche ai dipendenti *part-time* o con contratto a tempo determinato.

Per approfondimenti sul tema, si rimanda alla sezione “Ambiente, Qualità e Sviluppo Sostenibile - Forza lavoro propria: politiche e interventi su impatti rilevanti (ESRS S1)” della Relazione degli Amministratori, nella quale è richiamato come uno dei punti analizzati all’interno del Bilancio di Sostenibilità di INALCA S.p.A. pubblicato a Novembre 2025.

Distribuzione

I dipendenti del Gruppo MARR a fine dicembre 2025 sono pari a 2.072 (di cui 7 Dirigenti, 40 Quadri, 797 Impiegati e 1.228 Operai), con una variazione in aumento di 1.024 unità rispetto a fine 2024 (1.048 dipendenti). L’incremento di 1.024 dipendenti è legato prevalentemente al consolidamento della neo-costituita MARR Service S.r.l..

Oltre al personale dipendente, il Gruppo si avvale di oltre 1.000 tecnici di vendita e di una rete di oltre 1.000 consegnatari.

Ristorazione

La composizione della struttura organizzativa al 31 dicembre 2025 in base alla qualifica professionale evidenzia 7 dirigenti, 61 quadri, 163 impiegati e 6.789 operai.

Nel 2025 la Società ha continuato ad implementare importanti progetti di sviluppo organizzativo e di formazione con particolare attenzione alle cosiddette “*soft skills*”.

Sulla rete sono stati sviluppati progetti di crescita manageriale per profili di direzione dando particolare risalto alla crescita interna con percorsi formativi mirati rivolti a circa 160 operatori. Inoltre, è stato predisposto il progetto TaSC (*Talent Strategy Chef Express*) che coinvolge tutto il personale operativo della Società con l’obiettivo di offrire e definire per ogni persona un potenziale percorso di crescita sulla base delle proprie competenze e *performance*.

In un mercato sempre più complesso è infatti fondamentale costruire e consolidare le competenze necessarie per affrontare le sfide che ci aspetteranno nei prossimi anni, motivo per cui la Società ha strutturato percorsi di certificazione delle competenze dei propri dipendenti per la crescita non solo in senso verticale ma anche orizzontale e trasversale.

Infine, nel corso del 2025 la Società ha continuato ad aggiornare la piattaforma di comunicazione digitale intraziendale “*Next*” rivolta a tutti i dipendenti sia della rete che della sede direzionale, che agevola le attività operative, supporta i percorsi di crescita professionale, favorisce lo sviluppo potenziale delle persone che lavorano nel Gruppo, costituisce l’asse di comunicazione dinamico e interattivo principale, supporta e stimola la cultura organizzativa, il senso di appartenenza al Gruppo e la condivisione di obiettivi e benefici tra le persone.

Salute e Sicurezza sul lavoro

Il Gruppo considera obiettivo primario la tutela dell’integrità psico-fisica dei propri dipendenti e quindi si impegna a garantire ambienti di lavoro rispettosi della vigente normativa in materia e quanto più salubri e sicuri, promuovendo al contempo, per i collaboratori, un approccio di sicurezza responsabile.

I potenziali rischi a cui i lavoratori delle società del Gruppo sono soggetti nello svolgimento delle proprie attività sono individuabili come di seguito: i) rischio rumore, vibrazioni, chimico, atmosfere esplosive e microclima; ii) rischio di movimentazione manuale dei carichi e movimenti ripetitivi; iii) rischio videoterminale.

Per fare fronte a tali rischi le singole società del Gruppo, dopo attenta valutazione, hanno redatto specifici documenti di valutazione dei rischi per la sicurezza per la salute dei lavoratori nonché hanno attribuito specifiche

procure operative ai responsabili delle aree interessate con l'obiettivo della responsabilizzazione sui temi della sicurezza.

Stante la complessità del Gruppo si rimanda alle specifiche informative di dettaglio fornite nei bilanci delle Società controllate.

Ambiente, Qualità e Sviluppo Sostenibile

Nell'ottica di salvaguardare e rispettare l'ambiente, il Gruppo è da sempre attento alle attività svolte dalle proprie Società con riferimento sia all'impatto dei propri processi produttivi, sia all'ottimizzazione delle risorse disponibili, con un costante impegno a ridurre i consumi d'acqua e di energia e la produzione di rifiuti solidi e liquidi.

Tutte le *Subholding* di settore, attive da anni in tali ambiti, predispongono specifici Bilanci di Sostenibilità per dare evidenza agli *stakeholder* delle proprie politiche e *performance* in ambito economico, sociale e ambientale. Tali Bilanci di Sostenibilità, disponibili sui siti *web* delle società, trattano diffusamente di questi aspetti dei quali si fornisce una parziale disamina nei seguenti paragrafi.

Produzione

Nel corso del 2025 è stata pubblicata l'undicesima edizione del Bilancio di Sostenibilità di INALCA S.p.A. relativa all'anno 2024 ed è stata redatta, su base volontaria, ispirandosi ai nuovi principi di rendicontazione *European Sustainability Reporting Standards* ("ESRS") in preparazione all'adozione della *Corporate Sustainability Reporting Directive* ("CSRD"). L'edizione aggiornata del Bilancio di Sostenibilità è disponibile nel sito web dell'azienda al seguente link: <https://www.inalca.it/it/bilancio-di-sostenibilita/>.

Questa edizione del Bilancio di Sostenibilità si caratterizza soprattutto per il processo di selezione degli aspetti e degli indicatori utili a definire i contenuti da rendicontare, effettuata tenendo in considerazione tutti gli attori della catena del valore rilevanti per il Gruppo nella misura necessaria a riportare gli impatti materiali, i rischi e le opportunità (IRO), in conformità con gli ESRS, attraverso l'analisi di Doppia Materialità, come previsto dalla normativa CSRD.

Quest'ultima prevede infatti l'identificazione degli impatti, rischi ed opportunità che INALCA S.p.A. con le sue attività ha o potrebbe avere sulle persone e/o sull'ambiente (*inside-out*), e IRO che influenzano o possono influenzare significativamente i flussi di cassa, la posizione finanziaria e le *performance* future (*outside-in*).

Oltre alla *disclosure* di numerosi indicatori e dati riguardanti impatti e consumi, il Bilancio di Sostenibilità contiene sezioni dedicate ai principi e valori dell'azienda, traiettorie di sviluppo sostenibile e descrizione degli *standard* tecnici volontari di gestione nel campo della qualità, sicurezza alimentare, salute e sicurezza dei lavoratori, responsabilità sociale d'impresa.

Si specifica che INALCA S.p.A. ha avviato, a partire dal Bilancio di Sostenibilità 2024, il processo di adozione volontaria degli *standard di reporting* ESRS in vista della normativa CSRD, la cui attuazione è al momento prevista da parte della Capogruppo Cremonini S.p.A. (unico soggetto del Gruppo obbligato all'adozione della CSRD oltre a MARR S.p.A.) per l'anno 2028 con riferimento all'anno di rendicontazione 2027, ai sensi di quanto previsto dal recente pacchetto di semplificazioni *Omnibus I*. Un processo articolato e complesso, basato soprattutto sull'adozione dei nuovi indicatori ESRS e della relativa infrastruttura digitale integrata per la raccolta dei dati.

Analisi di materialità e Gestione dei Rischi (ESRS 2 - SBM 2 - SBM 3)

INALCA S.p.A. ha svolto un'estesa analisi di materialità e di doppia rilevanza per identificare impatti, rischi e opportunità lungo l'intera filiera bovina, basandosi su un ampio confronto con *stakeholder*, associazioni, piattaforme tecnologiche e tavoli istituzionali.

L'ultima *survey* del 2023 e la successiva analisi 2024, condotte anche con il coinvolgimento del *top management*,

confermano l'importanza del dialogo continuo per orientare le strategie di sostenibilità. Il Gruppo comunica in modo trasparente i risultati emersi, valuta gli impatti su persone, ambiente e catena del valore, e integra tali evidenze nel proprio sistema di gestione dei rischi, descrivendo per ciascun tema materiale le misure di mitigazione adottate.

Azioni e risorse relative alle politiche in materia di cambiamenti climatici (ESRS E1)

INALCA S.p.A. porta avanti da quasi trent'anni una strategia climatica basata su autoproduzione energetica, economia circolare e uso efficiente delle risorse.

Grazie a un ampio sistema di impianti fotovoltaici, cogenerativi e di digestione anaerobica, il Gruppo copre una quota rilevante del proprio fabbisogno energetico, riducendo impatti ambientali e sprechi. Parallelamente, migliora l'efficienza degli allevamenti e valorizza scarti e biomasse per produrre energia rinnovabile e fertilizzanti naturali. L'insieme di queste azioni costituisce le sue principali leve di decarbonizzazione.

Forza lavoro propria: politiche e interventi su impatti rilevanti (ESRS S1)

INALCA S.p.A. promuove una gestione responsabile della propria forza lavoro attraverso la diffusione obbligatoria del Codice Etico, che tutela i diritti umani e vieta ogni forma di sfruttamento o discriminazione. L'azienda utilizza un sistema di *whistleblowing* accessibile, adotta il Modello Organizzativo 231/2001 per prevenire reati, e investe in formazione, inclusione e dialogo interno. Inoltre, applica sistemi certificati di gestione della salute e sicurezza (ISO 45001 e audit SMETA) e definisce politiche per mitigare rischi legati a infortuni e pratiche non inclusive, promuovendo un ambiente di lavoro etico, sicuro e sostenibile lungo tutta la filiera.

Le modalità di divulgazione del Modello 231 previste dal paragrafo sono:

- Illustrazione del Modello ai nuovi assunti;
- Pubblicazione dei documenti nella home page del sito aziendale www.inalca.it;
- Collocazione della documentazione nel *Repository* Aziendale SIMPLEDO;
- Disponibilità di copie cartacee presso gli Uffici del Personale, dell'*Internal Audit* e della *Compliance*;
- Inserimento nei contratti con terzi di clausole che richiedono il rispetto della normativa vigente e la conoscenza del Modello.

Comunità interessate (ESRS S3)

INALCA S.p.A. riconosce l'importanza strategica delle comunità locali lungo tutta la propria catena del valore e si impegna a generare impatti positivi attraverso un modello di *business* basato su filiere responsabili, tutela dei diritti umani e sviluppo socio-economico dei territori in cui opera. Pur esistendo potenziali impatti negativi legati all'uso del suolo e delle risorse naturali, il Gruppo contribuisce alla crescita delle comunità attraverso occupazione stabile, accesso ai servizi sanitari, condizioni di lavoro eque e progetti di sviluppo locale, in particolare in Africa e Polonia.

Il Gruppo promuove relazioni fondate su dialogo, inclusione e rispetto delle specificità territoriali, coinvolgendo le comunità nel processo decisionale tramite *survey* e consultazioni. Lo sviluppo nei Paesi emergenti è sostenuto da investimenti in nuovi stabilimenti, filiere integrate e iniziative sociali, contribuendo agli SDGs relativi a povertà, sicurezza alimentare e lavoro dignitoso. INALCA S.p.A. sta inoltre implementando processi di *risk assessment* e mappatura della *supply chain* per garantire la conformità al Regolamento EUDR, grazie anche all'adozione di un *software* dedicato alla tracciabilità dei prodotti e all'analisi del rischio.

Consumatori e utilizzatori finali (ESRS S4)

INALCA S.p.A. considera tutti i clienti e consumatori finali nell'analisi di materialità, senza distinzioni tra categorie, e conferma che i propri prodotti non generano rischi intrinseci per salute, *privacy* o diritti fondamentali.

Per prevenire e gestire i rischi legati ai consumatori, INALCA S.p.A. adotta una Politica per Qualità, Sicurezza, Ambiente e Responsabilità Sociale e applica sistemi avanzati di gestione della sicurezza alimentare (HACCP, ISO 9001, IFS, BRC), accompagnati da audit, controlli analitici e formazione continua. Il sistema integrato di sicurezza

alimentare copre tutti gli stabilimenti e comprende protocolli di ritiro e richiamo, processi di tracciabilità, digitalizzazione dei dati qualitativi e programmi di *Food Defense* e *Food Fraud*.

Grazie a questi presidi, supportati da tecnologie innovative e da una gestione strutturata delle emergenze, INALCA S.p.A. garantisce tracciabilità, trasparenza, conformità normativa e un elevato livello di protezione per consumatori e clienti, rafforzando la fiducia degli *stakeholder* e migliorando la qualità complessiva dell'offerta.

Benessere Animale (ESRS G1)

Il controllo e il miglioramento delle condizioni di benessere animale negli allevamenti è un elemento di crescente sensibilità ed attenzione da parte dei consumatori e degli *stakeholder*. INALCA S.p.A. ha messo a punto un sistema di controllo e valutazione delle condizioni di benessere animale degli allevamenti afferenti alla propria catena di fornitura basato sul sistema *Classyfarm*.

INALCA S.p.A. inoltre richiede ai propri allevatori il rispetto di una serie di buone pratiche di produzione riguardanti l'uso prudente del medicinale veterinario, con particolare attenzione alla riduzione dell'uso degli antibiotici soprattutto della categoria definita "critica" da parte dell'Organizzazione mondiale della sanità; uno sforzo volto al miglioramento del benessere animale e al contrasto del fenomeno dell'antibiotico-resistenza.

Distribuzione

La sostenibilità è un punto di attenzione costante e il Gruppo MARR ne rendiconta le politiche e le *performance* con particolare riguardo alle tematiche ambientali, sociali, relative al personale, ai diritti umani, alla *governance*.

Tali temi, insieme agli altri individuati come prioritari nell'ambito dell'analisi di doppia materialità, sono rendicontati e approfonditi nella Rendicontazione di Sostenibilità del Gruppo MARR, redatta, a partire dall'esercizio 2024, in conformità con la CSRD, entrata in vigore il 5 gennaio 2023 e recepita nell'ordinamento italiano il 25 settembre 2024 tramite il D.Lgs. 125/2024.

Ai fini della redazione della Rendicontazione di Sostenibilità, MARR S.p.A. ha implementato un processo di analisi condotto secondo le linee guida per il *reporting* di sostenibilità degli ESRS, volti ad identificare le tematiche che potrebbero influire sulla capacità di creare valore e che sono maggiormente rilevanti per la Società e i suoi *stakeholder*. In tale processo sono state coinvolte tutte le funzioni direttive responsabili, alcune categorie di *stakeholder* e la Rendicontazione di Sostenibilità è stata approvata dal Consiglio di Amministrazione, congiuntamente al progetto di Bilancio Consolidato.

Per quanto riguarda il cambiamento climatico, esso è oggetto di attenzione da parte del *management* che ne valuta i rischi e definisce le strategie tese a ridurre gli impatti dello stesso sull'operatività del Gruppo, sia gli impatti della propria attività sullo stesso. Si ritiene che il cambiamento climatico in corso e previsto per i prossimi anni potrebbe avere riflessi su aspetti della gestione operativa del Gruppo MARR, in quanto l'innalzamento delle temperature potrebbe avere impatti sui costi di refrigerazione e conservazione dei prodotti e sulla catena di fornitura. Tali aspetti sono monitorati costantemente al fine di valutare soluzioni che possano mitigare impatti negativi legati all'incremento dei costi e dall'altro garantire un contenimento degli effetti negativi che l'attività di impresa ha sul clima. A tal proposito si evidenzia che la Società all'interno della Rendicontazione di Sostenibilità, a cui si rimanda per le informazioni di dettaglio, rendiconta il proprio impatto sul clima esponendo il dato delle emissioni *Scope 1*, *Scope 2*, *Scope 3* e le azioni associate per la loro mitigazione.

Alla data della presente relazione non sussistono rischi significativi di rettifica dei valori contabili di attività e di passività o incertezze che influenzano le ipotesi utilizzate per elaborare le stime, derivanti dal cambiamento climatico.

Non vi sono procedimenti penali pendenti in essere per il Gruppo MARR relativamente a danni procurati all'ambiente.

Il Bilancio Consolidato al 31.12.2025 del Gruppo MARR e la Rendicontazione di Sostenibilità integrata nel Bilancio stesso sono consultabili al seguente link: <https://www.marr.it/investors/bilanci-relazioni/2026>.

Ristorazione

Il percorso di sostenibilità intrapreso da Chef Express S.p.A. mira alla sistematizzazione delle iniziative attivate e alla rendicontazione dei risultati raggiunti mediante la stesura e pubblicazione del proprio Bilancio di Sostenibilità.

Tale strumento consente anche di rendicontare i risultati economici, sociali e ambientali generati dalla società nello svolgimento delle proprie attività, oltre che a comunicare gli stessi ad un pubblico ampio rappresentato da tutti gli *stakeholder*. Il Bilancio di Sostenibilità per Chef Express S.p.A. rappresenta quindi uno strumento valido per prendere atto della propria capacità di definire e attuare strategie in grado di dare risposte alle aspettative degli *stakeholder* ed infine potrà essere vissuto come momento di pianificazione e rendicontazione strategica per il prossimo futuro.

Inoltre, dal mese di luglio dell'anno 2023 è stato avviato un percorso graduale di ulteriore miglioramento in ambito *Environmental, Social & Governance* ("ESG") focalizzato in particolare ad analizzare, impostare ed avviare le seguenti attività:

- piano strategico di Sostenibilità (atto a garantire lo sviluppo e l'evoluzione di progettualità in ambito di Sostenibilità);
- valutazione ESG dei fornitori (evoluzione della valutazione e monitoraggio del fornitore attraverso *score* ESG);
- gestione dei rifiuti (evoluzione di Linee Guida e di un *framework* di valutazione della messa in opera delle soluzioni in ambito di riduzione dei rifiuti);
- *carbon Neutrality* (strutturare un Sistema di rendicontazione gas a effetto serra scalabile);
- innovazione ed Efficienza energetica (evoluzione dello Sviluppo di progettualità in ambito di Sostenibilità all'interno di un Piano di efficientamento energetico);
- formazione dei dipendenti (erogazione di corsi di formazione e sensibilizzazione ai dipendenti sui temi della sostenibilità sociale e ambientale).

Preme evidenziare che pur non essendo in regime di obbligatorietà, la società Chef Express S.p.A. pubblicherà il prossimo Bilancio di Sostenibilità - sarà il sesto - ispirandosi agli *standard* ESRS continuando a prendere in considerazione anche valutazioni sulla rilevanza finanziaria delle questioni di Sostenibilità, ovvero la capacità di ciascun tema di incidere sulla generazione di valore economico-finanziario nel lungo periodo, secondo la logica detta della doppia materialità prevista dalla normativa europea CSRD.

Rifiuti

Grazie al supporto di partner specializzati al fine di migliorare la propria *performance* sul tema, alcuni Punti di Vendita sono dotati di apposite isole ecologiche dedicate alla raccolta differenziata. Mediante tali installazioni, anche i clienti continuano quindi ad essere parte attiva nel percorso di miglioramento della raccolta differenziata. Tale progetto, ove possibile, continua ed essere accompagnato dall'installazione di appositi eco-compattatori, destinati a favorire la corretta raccolta delle bottiglie ad uso alimentare in PET in modo da avviarle al riciclo, attraverso la virtuosa filiera, per la produzione di PET riciclato (rPET) idoneo al contatto alimentare.

I prossimi passi in questo percorso sono rappresentati dalla valorizzazione dei rifiuti organici (CER 200108) in ottica di economia circolare, come il recupero dei fondi di caffè per generare nuovi materiali o il recupero delle bucce di arance per la produzione di filato da utilizzare nell'industria del tessile, grazie alla collaborazione con un partner specializzato.

Recupero eccedenze alimentari

Durante la fase di preparazione degli alimenti è prevista particolare attenzione a pratiche focalizzate al contenimento a monte dei possibili sprechi generati dal servizio di ristorazione. Questa azione vuole contribuire ai principi di riduzione e prevenzione della produzione rifiuti, nonché di evitare il generarsi di sprechi alimentari.

Nel settore *agrifood*, e più precisamente nell'ambito della ristorazione, la riduzione degli sprechi risulta essere imperativo sia per una questione ambientale sia per una questione prettamente di carattere gestionale. Da

tempo ormai, su questo fronte, la Società ha attivato delle partnership apposite con soggetti operanti sull'intero territorio nazionale (in primis Banco Alimentare) attraverso le quali sono stati attivati specifici progetti a sostegno delle famiglie indigenti. Anche in questo caso, nell'ottica di un miglioramento continuo, sono in fase di valutazione nuove *partnership* con piattaforme dedicate per l'implementazione di progetti specificatamente dedicati.

Economia circolare

Chef Express S.p.A. ha proseguito nel rafforzamento dei propri progetti di Economia Circolare, sviluppando ulteriori iniziative finalizzate alla riduzione degli sprechi e al miglioramento della gestione delle risorse.

In particolare, è stata condotta un'analisi complessiva della *shelf-life* dei prodotti finiti e delle materie prime dell'intero assortimento, con l'obiettivo di valutare un aggiornamento dei Tempi Minimi di Conservazione e contribuire alla riduzione del *food waste*.

Parallelamente, è stato ulteriormente evoluto il modello di gestione dei rifiuti sui Punti Vendita, anche attraverso programmi di sensibilizzazione e formazione del personale.

La Società ha inoltre mantenuto l'estensione della Certificazione 22005:2008, a garanzia di un Sistema di Rintracciabilità uniforme su tutto il territorio nazionale, e ha avviato un percorso certificativo specifico volto alla riduzione dello spreco alimentare.

Sono state inoltre valutate possibili adesioni a iniziative di compensazione della CO₂ e attivate attività formative dedicate alla gestione efficiente delle risorse energetiche.

In collaborazione con il Gruppo Hera, sono stati avviati e consolidati diversi progetti di sostenibilità, tra cui il programma *RiVending* per il recupero e riciclo dei bicchieri in plastica provenienti dalle macchine automatiche della Sede Legale e il progetto di recupero delle eccedenze alimentari in *partnership* con *Last Minute Market*.

È stato inoltre sottoscritto un accordo di *partnership* per lo sviluppo di iniziative legate all'economia circolare, alla sostenibilità ambientale e all'ottimizzazione delle risorse idriche ed energetiche.

L'azienda ha proseguito il monitoraggio dei rifiuti organici destinati alla produzione di biometano, il recupero degli imballaggi in plastica in collaborazione con Aliplast S.p.A. e il progetto di trasformazione dell'olio vegetale esausto in biocarburante, cui ha aderito anche la società MARR S.p.A., che utilizza parte del combustibile ottenuto per alimentare la propria flotta aziendale.

Privacy e Cyber Risk

In adempimento al Regolamento UE 679/2016, noto anche come *General Data Protection Regulation* ("GDPR") ed al successivo recepimento in tema di normativa nazionale con l'emanazione del D.Lgs. 10/08/2018 n° 101, le società del Gruppo hanno adottato una politica di gestione del trattamento delle informazioni e dei dati c.d. sensibili implementando adeguate procedure per minimizzare i rischi di violazione della *Privacy* e di protezione dei dati secondo quanto prescritto dalla normativa vigente, provvedendo a nominare anche, ove necessario, un *Data Protection Officer* (DPO).

La Direttiva NIS2, che entrerà in vigore nel 2025, introdurrà nuovi obblighi in materia di *cybersecurity* e l'azienda, in maniera particolare nell'eventualità in cui rientrasse nell'ambito di tale normativa, dovrà:

- rivalutare i rischi: effettuare una valutazione dei rischi informatici e implementare misure tecniche e organizzative adeguate;
- *incident reporting*: comunicare tempestivamente alle autorità competenti gli incidenti informatici di rilevanza;
- *business continuity*: garantire la continuità operativa in caso di incidente informatico;
- cooperazione con le autorità: collaborare con le autorità competenti in caso di indagini.

La Capogruppo Cremonini S.p.A.

Si riporta di seguito la sintesi dei risultati della Capogruppo redatti in conformità ai Principi Contabili Internazionali IAS/IFRS.

Conto economico della Capogruppo Cremonini S.p.A.

(in migliaia di Euro)	Esercizio 2025	Esercizio 2024	Var. %
Ricavi totali	7.842	7.889	(0,60)
Variazioni rim. prodotti in corso, semilavorati e finiti	-	-	
Valore della produzione	7.842	7.889	(0,60)
Costi della produzione	(6.596)	(6.384)	
Valore aggiunto	1.246	1.505	(17,21)
Costo del lavoro	(3.838)	(4.087)	
Margine operativo lordo^a	(2.592)	(2.582)	n.a.
Ammortamenti e svalutazioni	(228)	(500)	
Risultato operativo^b	(2.820)	(3.082)	(8,50)
Proventi (oneri) finanziari netti	(284)	(837)	
Risultato della gestione caratteristica	(3.104)	(3.919)	(20,80)
Proventi (oneri) da partecipazioni netti	20.431	21.955	
Risultato prima delle imposte	17.327	18.036	n.a.
Imposte sul reddito d'esercizio	436	669	
Risultato dell'esercizio	17.763	18.705	n.a.

Stato patrimoniale della Capogruppo Cremonini S.p.A.

(in migliaia di Euro)	Esercizio 2025	Esercizio 2024	Var. %
Immobilizzazioni immateriali	1	2	
Immobilizzazioni materiali	882	120	
Partecipazioni ed altre immobilizzazioni finanziarie	405.952	371.383	
Capitale immobilizzato	406.835	371.505	9,51
Capitale circolante netto commerciale			
- Crediti commerciali	2.926	3.771	
- Rimanenze	-	-	
- Debiti commerciali	(19.888)	(13.831)	
Totale capitale circolante netto commerciale	(16.962)	(10.060)	
Altre attività a breve termine	26.318	18.239	
Altre passività a breve termine	(24.469)	(19.977)	
Capitale d'esercizio netto	(15.113)	(11.798)	n.a.
T.F.R. ed altri fondi a medio-lungo termine	(241)	(416)	
Capitale investito netto	391.481	359.291	8,96
Totale patrimonio netto	352.292	339.690	3,71
Indebitamento finanziario netto a medio-lungo termine	4.107	12.312	
Indebitamento finanziario netto a breve termine	34.245	7.289	
Totale posizione finanziaria netta ante leasing operativi	38.352	19.601	95,66
Indebitamento finanziario netto - leasing operativi a medio-lungo termine	686	-	
Indebitamento finanziario netto - leasing operativi a breve termine	151	-	
Impatto leasing operativi su posizione finanziaria netta	837	-	
Posizione finanziaria netta	39.189	19.601	
Mezzi propri e debiti finanziari	391.481	359.291	8,96

a – Il Margine operativo lordo (Ebitda) è un indicatore economico non definito nei Principi Contabili Internazionali-IFRS. L'Ebitda è una misura utilizzata dal management della Società per monitorare e valutare l'andamento operativo della stessa. Il management ritiene che l'Ebitda sia un importante parametro per la misurazione della performance del Gruppo in quanto non è influenzata dalla volatilità dovuta agli effetti dei diversi criteri di determinazione degli imponibili fiscali, dall'ammontare e caratteristiche del capitale impiegato nonché dalle relative politiche di ammortamento. Alla data odierna, previo approfondimento successivo connesso alla evoluzione delle definizioni dei misuratori di performance aziendali, l'Ebitda è definito dal Gruppo Cremonini come Utile/Perdita al lordo degli ammortamenti di immobilizzazioni materiali ed immateriali, accantonamenti e svalutazioni, degli oneri e proventi finanziari e delle imposte sul reddito.

b – Il Risultato operativo (Ebit) è definito dal Gruppo Cremonini come Utile/Perdita d'esercizio al lordo degli oneri e proventi finanziari, delle componenti non ricorrenti e delle imposte sul reddito.

Posizione finanziaria netta della Capogruppo Cremonini S.p.A. ^(c)

(in migliaia di Euro)	31.12.2025	31.12.2024
Debiti verso banche, obbligazioni ed altri finanziatori		
- esigibili entro 12 mesi	(29.366)	(22.969)
- esigibili tra 1 e 5 anni	(4.107)	(12.312)
- esigibili oltre 5 anni	-	-
Totale debiti verso banche, obbl. ed altri finanziatori	(33.473)	(35.281)
Disponibilità		
- disponibilità liquide	320	630
Totale posizione finanziaria netta ante <i>leasing</i> operativi	320	630
Debiti finanziari per <i>leasing</i> operativi		
- entro 12 mesi	(151)	-
- tra 1 e 5 anni	(686)	-
- oltre 5 anni	-	-
Impatto <i>leasing</i> operativi su posizione finanziaria netta	(837)	-
Conto corrente interno di tesoreria	(5.199)	15.050
Totale posizione finanziaria al netto delle disponibilità	(39.189)	(19.601)

I servizi diretti

I rapporti ed i servizi specifici, svolti ed effettuati prevalentemente verso le società del Gruppo interessano le seguenti aree operative:

Finanza: gestione della tesoreria centralizzata e organizzazione dei finanziamenti strutturati e a medio-lungo termine;

Garanzie e consulenza: rilascio di garanzie fideiussorie (bancarie e assicurative) e assistenza generale in materia contabile, societaria, fiscale, giuridico-legale e contrattuale;

Consolidato fiscale: in qualità di consolidante, Cremonini S.p.A. ha aderito all'art. 117 del T.U.I.R. relativamente alla predisposizione del "consolidato fiscale nazionale" (CFN). A tale norma hanno aderito tutte le *Subholding* del Gruppo e le società da queste controllate.

c – La Posizione Finanziaria netta utilizzata come indicatore finanziario dell'indebitamento, viene rappresentata come sommatoria delle seguenti componenti positive e negative dello Stato Patrimoniale. Componenti positive: disponibilità liquide; titoli di pronto smobilizzo dell'attivo circolante; crediti finanziari a breve termine; strumenti derivati. Componenti negative: debiti verso banche; debiti verso altri finanziatori, società di *leasing* e società di *factoring*; strumenti derivati; obbligazioni.

Rapporti con società del Gruppo e società correlate

Con particolare riferimento all'attività propria di Cremonini S.p.A. ed agli specifici rapporti finanziari e di servizio con società partecipate e correlate precisiamo che gli stessi hanno interessato le tipologie di costi e ricavi riassunte nella tabella che segue. In appositi allegati delle note di commento sono esposti i dati patrimoniali ed economici suddivisi per tipo di rapporto, relativamente a ciascuna società. Si precisa inoltre che i rapporti con imprese correlate sono di entità complessivamente non significativa.

(in migliaia di Euro)	Controllanti	Controllate	Collegate	Correlate
Ricavi				
Altri proventi ^(a)	1	22.340	-	48
Proventi per servizi	-	6.400	-	-
Proventi finanziari	-	1.014	-	-
Totale ricavi	1	29.754	-	48
Costi				
Acquisti di prodotti e merci	-	2	-	-
Altri oneri	-	8	-	-
Oneri per servizi	-	309	-	-
Oneri finanziari	-	192	-	-
Totale costi	-	511	-	-
Crediti				
Tesoreria	9	17.735	-	-
Commerciali e IVA di Gruppo	-	2.813	-	-
Consolidato fiscale	-	10.221	-	-
Totale crediti	9	30.769	-	-
Debiti				
Tesoreria	-	22.944	-	-
Commerciali e IVA di Gruppo	-	18.846	-	-
Consolidato fiscale	-	12.007	-	-
Totale debiti	-	53.797	-	-

(a) prevalentemente dividendi.

Natura delle deleghe conferite agli Amministratori

Le deleghe conferite ai singoli Amministratori sono quelle di seguito precisate:

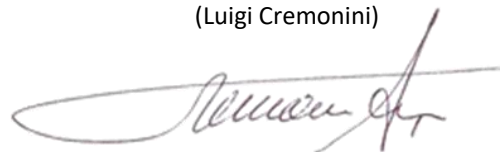
- al Presidente signor Luigi Cremonini, oltre la legale rappresentanza di cui all'art. 21 dello statuto sociale, sono stati conferiti i necessari poteri per il compimento degli atti relativi all'attività sociale, da esercitarsi con firma individuale, nell'ambito delle deleghe attribuite con delibera del Consiglio di Amministrazione in data 16 maggio 2023;
- all'Amministratore Delegato signor Vincenzo Cremonini, oltre la legale rappresentanza di cui all'art. 21 dello statuto sociale, sono stati conferiti i necessari poteri per il compimento degli atti relativi all'attività sociale, da esercitarsi con firma individuale, nell'ambito delle deleghe attribuite con delibera del Consiglio di Amministrazione in data 16 maggio 2023.

Nell'attuale struttura degli Organi Sociali, non è istituito il Comitato Esecutivo e non è nominato il Direttore Generale.

Sia il Presidente sia l'Amministratore Delegato, si avvalgono dei poteri loro attribuiti solo per la normale gestione dell'attività sociale, mentre le operazioni significative per tipologia, qualità e valore, sono sottoposte all'esame del Consiglio di Amministrazione.

Castelvetro di Modena, 27 marzo 2026

IL PRESIDENTE
DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE
(Luigi Cremonini)



BILANCIO
AL 31 DICEMBRE 2025

CREMONINI S.P.A.

Bilancio esercizio al 31 dicembre 2025

Prospetto della situazione patrimoniale - finanziaria – Attivo

(in Euro)	Nota	31.12.2025	31.12.2024
Attivo non corrente			
Immobilizzazioni materiali	1	882.104	119.887
Altre immobilizzazioni immateriali	2	1.347	2.196
Partecipazioni in controllate e collegate	3	404.922.129	370.353.183
Partecipazioni in altre imprese	4	1.029.592	1.029.592
Imposte anticipate	16	315.752	76.952
Altre voci attive non correnti	5	38.982	38.982
Totale attivo non corrente		407.189.906	371.620.792
Attivo corrente			
Crediti finanziari correnti	6	27.964.504	28.846.033
di cui verso parti correlate		27.964.504	27.354.494
Crediti commerciali correnti	7	2.926.176	3.771.053
di cui verso parti correlate		2.813.466	3.662.735
Crediti tributari correnti	8	15.363.181	16.294.997
Cassa e disponibilità liquide	9	319.663	630.420
Altre voci attive correnti	10	433.942	124.913
di cui verso parti correlate		-	1.491.925
Totale attivo corrente		47.007.466	49.667.416
Totale attivo		454.197.372	421.288.208

Prospetto della situazione patrimoniale - finanziaria – Passivo

(in Euro)	Nota	31.12.2025	31.12.2024
Patrimonio Netto			
Capitale sociale	11	67.073.932	67.073.932
Riserve	12	(53.316.015)	(40.527.198)
Utili indivisi		320.771.454	294.438.317
Risultato di periodo		17.762.613	18.705.093
Totale patrimonio netto		352.291.984	339.690.144
Passività non correnti			
Debiti finanziari non correnti	13	4.818.780	12.337.865
di cui verso parti correlate		25.651	25.650
Benefici verso dipendenti	14	139.673	313.148
Fondi per rischi ed oneri	15	101.536	101.536
Imposte differite passive	16	110	1.199
Totale passività non correnti		5.060.099	12.753.748
Passività correnti			
Debiti finanziari correnti	17	64.441.766	53.305.912
di cui verso parti correlate		34.925.033	30.337.053
Debiti tributari correnti	18	10.128.325	438.291
Passività commerciali correnti	19	19.941.447	13.874.210
di cui verso parti correlate		18.845.612	12.952.916
Altre voci passive correnti	20	2.333.751	1.225.903
di cui verso parti correlate		-	676
Totale passività correnti		96.845.289	68.844.316
Totale passivo		454.197.372	421.288.208

Bilancio esercizio al 31 dicembre 2025

Prospetto del conto economico

(in Euro)	Nota	31 dicembre 2025	31 dicembre 2024
Ricavi	21	7.127.862	7.324.761
di cui verso parti correlate		6.399.284	6.630.426
Altri ricavi e proventi	22	713.728	564.631
di cui verso parti correlate		466.048	384.589
Costi per acquisti	23	(59.100)	(71.624)
di cui verso parti correlate		(1.663)	(2.061)
Altri costi operativi	24	(6.536.475)	(6.312.806)
di cui verso parti correlate		(317.294)	(412.500)
Costi per il personale	25	(3.838.485)	(4.086.926)
Ammortamenti	26	(227.944)	(499.896)
Svalutazioni ed accantonamenti	26	-	-
Proventi/(Oneri) da partecipazioni	27	20.431.320	21.955.240
di cui verso parti correlate		21.923.778	21.828.811
Proventi/(Oneri) finanziari	28	(284.104)	(837.010)
di cui verso parti correlate		822.667	1.080.058
Risultato prima delle imposte		17.326.802	18.036.370
Imposte sul reddito	29	435.811	668.723
Risultato del periodo		17.762.613	18.705.093

Prospetto consolidato del conto economico complessivo^(a)

(in Euro)	31 dicembre 2025	31 dicembre 2024
Utile/(Perdita) del periodo	17.762.613	18.705.093
<i>Altre componenti di conto economico complessivo che non saranno successivamente riclassificate nell'utile/(perdita) dell'esercizio:</i>		
Valutazione attività finanziarie disponibili per la vendita	-	367.859
Utili/(perdite) attuariali	(1.630)	2.236
Imposte sul reddito riferite alle altre componenti del risultato complessivo	391	(537)
Totale Utile/(Perdita) complessiva	17.761.374	19.074.651

(a) Per l'illustrazione dell'impatto annuale delle componenti di conto economico complessivo sul patrimonio netto si rimanda al "Prospetto delle variazioni del patrimonio netto"

Prospetto delle variazioni del patrimonio netto

(in migliaia di Euro)	Saldo al 31 dicembre 2024	Allocazione risultato esercizio precedente		Variazioni del periodo			Saldo al 31 dicembre 2025
		Riserve	Dividendi	Altri movimenti	Utile/(Perdita) del periodo	Altri utili/perdite (al netto dell'effetto fiscale)	
Capitale Sociale	67.073.932						67.073.932
Valore nominale Azioni Proprie	-						-
Totale Capitale Sociale	67.073.932	-	-	-	-	-	67.073.932
Riserva da Sovrapprezzo azioni	78.279.705						78.279.705
Riserva legale	14.749.280						14.749.280
Disavanzo di fusione	(146.379.437)						(146.379.437)
Avanzo di fusione	94.514						94.514
Riserva per rettifiche IAS	-			-			-
Riserva utili perdite attuariali	(58.838)					(1.239)	(60.077)
Riserva da valutazione	-						-
Totale Riserve	(53.314.776)	-	-	-	-	(1.239)	(53.316.015)
Utili (Perdite) portati a nuovo	307.225.895	18.705.093	(5.159.534)				320.771.454
Risultato del periodo	18.705.093	(18.705.093)			17.762.613		17.762.613
Totale Patrimonio netto	339.690.144	-	(5.159.534)	-	17.762.613	(1.239)	352.291.984

(in migliaia di Euro)	Saldo al 31 dicembre 2023	Allocazione risultato esercizio precedente		Variazioni del periodo			Saldo al 31 dicembre 2024
		Riserve	Dividendi	Altri movimenti	Utile/(Perdita) del periodo	Altri utili/perdite (al netto dell'effetto fiscale)	
Capitale Sociale	67.073.932						67.073.932
Valore nominale Azioni Proprie	-						-
Totale Capitale Sociale	67.073.932	-	-	-	-	-	67.073.932
Riserva da Sovrapprezzo azioni	78.279.705						78.279.705
Riserva legale	14.749.280						14.749.280
Disavanzo di fusione	(146.379.437)						(146.379.437)
Avanzo di fusione	94.514						94.514
Riserva per rettifiche IAS	12.787.578		(12.787.578)				-
Riserva utili perdite attuariali	(60.537)					1.699	(58.838)
Riserva da valutazione	(367.859)					367.859	-
Totale Riserve	(40.896.756)	-	-	(12.787.578)	-	369.558	(53.314.776)
Utili (Perdite) portati a nuovo	291.124.234	8.530.995	(5.159.533)	12.730.199			307.225.895
Risultato del periodo	8.530.995	(8.530.995)			18.705.093		18.705.093
Totale Patrimonio netto	325.832.405	-	(5.159.533)	(57.379)	18.705.093	369.558	339.690.144

Prospetto dei flussi di cassa (metodo indiretto)

(in Euro)	Nota	31.12.2025	31.12.2024
Risultato Netto		17.762.613	18.705.093
Ammortamenti	26	227.944	499.896
Impairment e svalutazioni	27	1.728.348	-
Variaz.netta altri fondi e componenti di reddito non monetari	27	(236.979)	(1.499.180)
Variazione TFR e altre pass.a m/l termine	14,17	51.845	(193.125)
(Proventi) / Oneri da partecipazioni	27	(21.923.778)	(21.828.811)
<i>Variazioni nelle attività e passività operative:</i>			
Crediti verso clienti	7	844.877	18.768
Debiti verso fornitori	19	6.067.237	5.448.747
Disinvestimenti altre attività finanziarie		-	771.374
Dividendi incassati	27	21.923.778	21.828.811
(Incremento) decremento altre poste del circolante	8,10,18,20	11.181.870	91.937
Flusso di cassa netto generato (assorbito) dalle attività operative (A)		37.627.755	23.843.510
Investimenti in Immobilizzazioni materiali	1	(8.003)	(344.354)
Variazione altri immobilizzi finanziari	3	(36.061.404)	-
Variazione netta nelle altre attività non correnti		(183.339)	(880.766)
Flusso di cassa netto assorbito dalle attività di investimento (B)		(36.252.746)	(1.225.120)
Incremento (Decremento) dei finanziamenti a medio/lungo	13	(8.204.620)	(8.190.850)
Incremento (Decremento) dei finanziamenti a breve termine	6, 17	11.865.888	(29.748.814)
Flusso monetario distribuzione dividendi	11,12	(5.159.534)	(5.159.533)
Rimborso passività finanziarie per beni in locazione	1,13,17,28	(187.500)	-
Flusso di cassa netto generato dall'attività finanziaria (C)		(1.685.766)	(43.099.197)
Flusso di cassa complessivo (D=A+B+C)		(310.757)	(20.480.807)
Disponibilità liquide nette all'inizio dell'esercizio (E)	9	630.420	21.111.227
Disponibilità liquide nette alla fine dell'esercizio (F=D+E)		319.663	630.420

Bilancio civilistico al 31 dicembre 2025

Note di commento ai prospetti contabili

Struttura e contenuto dei prospetti contabili

Il bilancio dell'esercizio al 31 dicembre 2025 è stato redatto conformemente ai criteri di valutazione e di misurazione stabiliti dagli International Financial Reporting Standard (IFRS) emanati dall'*International Accounting Standards Board* (IASB) e adottati dall'Unione Europea secondo la procedura di cui all'art. 6 del Regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 19 luglio 2002 così come recepito dal D. Lgs. 28 febbraio 2005, n. 38 e successive modificazioni nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. 38/2005.

Nella sezione "Criteri di valutazione" sono indicati i principi contabili internazionali di riferimento adottati nella redazione del bilancio di Cremonini S.p.A. al 31 dicembre 2025.

Il bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2025 è stato redatto in base al principio del costo.

Il bilancio al 31 dicembre 2025 presenta, ai fini comparativi, i dati dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2024.

Sono state utilizzate le seguenti classificazioni:

- Prospetto della situazione patrimoniale - finanziaria per poste correnti/non correnti;
- Prospetto del Conto Economico per natura;
- Prospetto dei flussi di cassa (metodo indiretto).

Tali classificazioni si ritiene forniscano informazioni meglio rispondenti a rappresentare la situazione patrimoniale, economica e finanziaria della Società.

La valuta funzionale e di presentazione è l'Euro.

Per quanto riguarda i prospetti contenuti nel presente bilancio, lo Stato Patrimoniale, il Conto Economico e il Rendiconto finanziario, sono esposti in unità di Euro. Se non diversamente indicato, le tabelle contenute nel presente bilancio sono esposte in migliaia di Euro.

Gli Amministratori, in base agli elementi disponibili, ovvero informazioni disponibili e all'attuale e prevedibile situazione reddituale finanziaria, hanno redatto il bilancio secondo il presupposto della continuità aziendale. In base allo stato attuale e le previsioni future delle principali grandezze economiche, patrimoniali e finanziarie della Società, nonché l'analisi dei rischi della stessa, non sussistono incertezze significative che possano pregiudicare la continuità dell'operatività aziendale nel prevedibile futuro.

Variazioni di principi contabili

Di seguito si riportano, con una breve descrizione, i nuovi IFRS e IFRIC adottati dalla UE, in vigore a partire dal 1° gennaio 2025. L'adozione di tali principi rivisti ed interpretazioni non ha avuto effetti significativi sul bilancio ma ha comportato, in alcuni casi, solo informativa addizionale. Si rimanda inoltre a quanto descritto nella Relazione degli Amministratori.

Nuovi principi contabili, emendamenti ed interpretazioni IFRS applicati dal 1° Gennaio 2025

I criteri di valutazione utilizzati ai fini della predisposizione dei prospetti contabili per il bilancio al 31 dicembre 2025 non si discostano da quelli utilizzati per la formazione del bilancio chiuso al 31 dicembre 2024, ad eccezione dei nuovi principi contabili, emendamenti ed interpretazioni applicabili dal 1° gennaio 2025 di seguito esposti:

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

Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni IFRS e IFRIC omologati dall'Unione Europea, non ancora obbligatoriamente applicabili e non adottati in via anticipata dalla Società al 31 Dicembre 2025

Si riportano di seguito gli standard internazionali omologati dall'UE, ma non obbligatori per i bilanci IFRS 2025, ma che saranno obbligatori per i bilanci che iniziano a partire dal 1° gennaio 2026:

- In data 30 maggio 2024 lo IASB ha pubblicato il documento *"Amendments to the Classification and Measurement of Financial Instruments—Amendments to IFRS 9 and IFRS 7"*. Il documento chiarisce alcuni aspetti problematici emersi dalla *post-implementation review* dell'IFRS 9, tra cui il trattamento contabile delle attività finanziarie i cui rendimenti variano al raggiungimento di obiettivi ESG (i.e. *green bonds*). In particolare, le modifiche hanno l'obiettivo di: (a) Chiarire la classificazione delle attività finanziarie con rendimenti variabili e legati ad obiettivi ambientali, sociali e di *governance* aziendale (ESG) ed i criteri da utilizzare per l'*assessment* del SPPI test; (b) determinare che la data di regolamento delle passività tramite sistemi di pagamento elettronici è quella in cui la passività risulta estinta. Tuttavia, è consentito ad un'entità di adottare una politica contabile per consentire di eliminare contabilmente una passività finanziaria prima di consegnare liquidità alla data di regolamento in presenza di determinate condizioni specifiche. Con queste modifiche, lo IASB ha inoltre introdotto ulteriori requisiti di informativa riguardo in particolare ad investimenti in strumenti di capitale designati a FVOCI. Le modifiche si applicheranno a partire dai bilanci degli esercizi che avranno inizio dal 1° gennaio 2026, ma è consentita un'applicazione anticipata. Gli Amministratori non si attendono un effetto significativo nel bilancio della Società dall'adozione di tale emendamento.
- In data 18 dicembre 2024 lo IASB ha pubblicato un emendamento denominato *"Contracts Referencing Nature-dependent Electricity – Amendment to IFRS 9 and IFRS 7"*. Il documento ha l'obiettivo di supportare le entità nel rendicontare gli effetti finanziari dei contratti di acquisto di elettricità prodotta da fonti rinnovabili (spesso strutturati come *Power Purchase Agreements*). Sulla base di tali contratti, la quantità di elettricità generata ed acquistata può variare in base a fattori incontrollabili quali le condizioni meteorologiche. Lo IASB ha apportato emendamenti mirati ai principi IFRS 9 e IFRS 7. Gli emendamenti includono: (a) un chiarimento riguardo all'applicazione dei requisiti di *"own use"* a questa tipologia di contratti; (b) dei criteri per consentire la contabilizzazione di tali contratti come strumenti di copertura; e, (c) dei nuovi requisiti di informativa per consentire agli utilizzatori del bilancio di comprendere l'effetto di questi contratti sulle *performance* finanziarie e sui flussi di cassa di un'entità. La modifica si applicherà dal 1° gennaio 2026, ma è consentita un'applicazione anticipata. Gli Amministratori non si attendono un effetto significativo nel bilancio della Società dall'adozione di tale emendamento.

- In data 18 luglio 2024 lo IASB ha pubblicato un documento denominato “*Annual Improvements Volume 11*”. Il documento include chiarimenti, semplificazioni, correzioni e cambiamenti volti a migliorare la coerenza di diversi *IFRS Accounting Standards*. I principi modificati sono: (a) *IFRS 1 First-time Adoption of International Financial Reporting Standards*; (b) *IFRS 7 Financial Instruments: Disclosures* e le relative linee guida sull'implementazione dell'IFRS 7; (c) *IFRS 9 Financial Instruments*; (d) *IFRS 10 Consolidated Financial Statements*; e (e) *IAS 7 Statement of Cash Flows*.

Le modifiche si applicheranno a partire dai bilanci degli esercizi che hanno inizio dal 1° gennaio 2026. Gli Amministratori non si attendono un effetto significativo nel bilancio della Società dall'adozione di tale emendamento.

Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni IFRS non ancora omologati dall'Unione Europea al 31 Dicembre 2025

Di seguito vengono esposti i nuovi principi contabili, emendamenti ed interpretazioni non ancora omologati dai competenti organismi dell'Unione Europea. Per questi, la Società sta valutando gli impatti che l'applicazione degli stessi avrà sul Bilancio. L'adozione dei nuovi principi contabili, emendamenti ed interpretazioni, avverrà secondo le date effettive di introduzione come sotto riportate.

- In data 9 aprile 2024 lo IASB ha pubblicato un nuovo principio *IFRS 18 Presentation and Disclosure in Financial Statements* che sostituirà il principio *IAS 1 Presentation of Financial Statements*. Il nuovo principio si pone l'obiettivo di migliorare la presentazione degli schemi di bilancio, con particolare riferimento allo schema del conto economico. In particolare, il nuovo principio richiede di: (a) classificare i ricavi e i costi in tre nuove categorie di attività (sezione operativa, sezione investimento e sezione finanziaria), oltre alle categorie imposte e attività cessate già presenti nello schema del conto economico; (b) presentare due nuovi sub-totali: il risultato operativo e il risultato prima degli interessi e tasse (i.e. EBIT). Il nuovo principio inoltre: (a) richiede maggiori informazioni sugli indicatori di *performance* definiti dal *management*; (b) introduce nuovi criteri per l'aggregazione e la disaggregazione delle informazioni; e (c) introduce alcune modifiche allo schema del rendiconto finanziario, tra cui la richiesta di utilizzare il risultato operativo come punto di partenza per la presentazione del rendiconto finanziario predisposto con il metodo indiretto e l'eliminazione di alcune opzioni di classificazione di alcune voci attualmente esistenti (come ad esempio interessi pagati, interessi incassati, dividendi pagati e dividendi incassati). Il nuovo principio entrerà in vigore dal 1° gennaio 2027, ma è consentita un'applicazione anticipata. Al momento gli Amministratori stanno valutando i possibili effetti dell'introduzione di questo nuovo principio sul bilancio della Società.
- In data 9 maggio 2024 lo IASB ha pubblicato un nuovo principio *IFRS 19 Subsidiaries without Public Accountability: Disclosures* (unitamente agli *Amendments to IFRS 19 Subsidiaries without Public Accountability: Disclosures* pubblicati il 21 agosto 2025). Il nuovo principio introduce alcune semplificazioni con riferimento all'informativa richiesta dagli *IFRS Accounting Standards* nel bilancio di esercizio di una società controllata, che rispetta i seguenti requisiti: (a) non ha emesso strumenti di capitale o di debito quotati su un mercato regolamentato e non è in procinto di emetterli; (b) la propria società controllante predispone un bilancio consolidato in conformità con i principi IFRS. Il nuovo principio entrerà in vigore dal 1° gennaio 2027, ma è consentita un'applicazione anticipata. Gli Amministratori non si attendono un effetto significativo nel bilancio della Società dall'adozione di tale emendamento.
- In data 13 novembre 2025 lo IASB ha pubblicato un documento denominato “*Translation to a Hyperinflationary Presentation Currency – Amendment to IAS 21*” che chiarisce le procedure di conversione per un'entità la cui valuta di presentazione è quella di un'economia iperinflazionata. L'entità applica le modifiche se: (a) la sua valuta funzionale è quella di un'economia non iperinflazionata e sta convertendo i suoi risultati economici e la sua situazione patrimoniale-finanziaria nella valuta di un'economia iperinflazionata; oppure, (b) sta convertendo nella valuta di un'economia iperinflazionata i risultati economici e la situazione patrimoniale-finanziaria di una gestione estera la cui valuta funzionale è quella di un'economia non iperinflazionata. Le modifiche si applicheranno a partire dai bilanci degli esercizi che avranno inizio dal 1° gennaio 2027. Non agendo la Società in un'economia iperinflazionata, tale principio non risulta applicabile.

- In data 30 gennaio 2014 lo IASB ha pubblicato il principio *IFRS 14 – Regulatory Deferral Accounts* che consente solo a coloro che adottano gli IFRS per la prima volta di continuare a rilevare gli importi relativi alle attività soggette a tariffe regolamentate ("*Rate Regulation Activities*") secondo i precedenti principi contabili adottati. Non essendo la Società un *first-time adopter*, tale principio non risulta applicabile alla Società.

Criteri di valutazione

I criteri di valutazione utilizzati nella redazione del bilancio chiuso al 31 dicembre 2025 sono i medesimi utilizzati per la redazione del bilancio al 31 dicembre 2024, ad eccezione di quanto riportato nella precedente sezione. I criteri di valutazione più significativi adottati per la redazione del bilancio sono indicati di seguito.

Immobilizzazioni materiali

Le attività materiali sono iscritte al prezzo di acquisto o al costo di produzione comprensivo dei costi accessori direttamente imputabili al bene e connessi al suo utilizzo.

A parte quanto sopra esposto, non è ammesso effettuare rivalutazioni anche se in applicazione di leggi specifiche. Le attività materiali sono ammortizzate sistematicamente a quote costanti lungo la loro vita utile intesa come la stima del periodo in cui l'attività sarà utilizzata dall'impresa. Quando l'attività materiale è costituita da più componenti significative aventi vite utili differenti, l'ammortamento è effettuato per ciascuna componente. Il valore da ammortizzare è rappresentato dal valore di iscrizione ridotto del presumibile valore netto di cessione al termine della sua vita utile, se significativo e ragionevolmente determinabile. Non sono oggetto di ammortamento i terreni (elementi a vita utile indefinita) anche se acquistati congiuntamente a un fabbricato, nonché le attività materiali destinate alla cessione che sono valutate al minore tra il valore di iscrizione e il loro *fair value* al netto degli oneri di dismissione.

I costi per migliorie, ammodernamento e trasformazione aventi natura incrementativa delle attività materiali sono imputati all'attivo patrimoniale. Tutti gli altri costi di riparazione e manutenzione sono rilevati nel conto economico quando sono sostenuti.

La recuperabilità del valore di iscrizione delle immobilizzazioni materiali è verificata adottando i criteri indicati al punto "Perdite di valore delle attività non finanziarie".

L'ammortamento riflette il deterioramento economico e tecnico del bene ed inizia quando il bene diviene disponibile per l'uso ed è calcolato secondo il modello lineare della vita utile stimata del bene.

Le aliquote applicate sono le seguenti:

- Mobili ed arredi	10% - 15%
- Macchine elettroniche di ufficio	20%
- Automezzi e mezzi di trasporto interni	20%
- Autovetture	25%
- Altre minori	10%-40%.

Un bene viene eliminato dal bilancio al momento della vendita o quando non sussistono benefici economici futuri attesi dal suo uso o dismissione. Eventuali perdite o utili (calcolati come differenza tra i proventi netti della vendita e il valore contabile) sono inclusi nel conto economico all'atto della suddetta eliminazione.

Altre attività Immateriali

Le attività immateriali riguardano le attività prive di consistenza fisica identificabile, controllate dall'impresa e in grado di produrre benefici economici futuri, nonché l'avviamento quando acquisito a titolo oneroso.

Un'attività immateriale è identificabile se può essere distinta dall'avviamento; il requisito dell'identificabilità è soddisfatto, di norma, quando:

- I. l'attività immateriale è riconducibile a un diritto legale o contrattuale, oppure
- II. l'attività è separabile, ossia può essere ceduta, trasferita, data in affitto o scambiata autonomamente oppure come parte integrante di altre attività. Il controllo dell'impresa consiste nella potestà di usufruire dei benefici economici futuri derivanti dall'attività e nella possibilità di limitarne l'accesso ad altri.

Le attività immateriali sono iscritte al costo determinato secondo i criteri indicati per le attività materiali. Non è ammesso effettuare rivalutazioni, anche se in applicazione di leggi specifiche.

Le attività immateriali aventi vita utile definita sono ammortizzate sistematicamente lungo la loro vita utile intesa come la stima del periodo in cui le attività saranno utilizzate dall'impresa; la recuperabilità del loro valore di iscrizione è verificata adottando i criteri indicati al punto "Perdite di valore delle attività non finanziarie".

Le altre attività immateriali sono state ammortizzate adottando i seguenti criteri:

- Diritti di brevetto ind. e utilizz.ne opere dell'ingegno:	5 anni
- Concessioni, licenze, marchi e diritti simili:	5 anni / 20 anni
- Altre:	5 anni / durata del contratto.

Il periodo di ammortamento ed i criteri di ammortamento delle attività immateriali aventi vita utile definita vengono rivisti almeno ad ogni chiusura di esercizio ed adeguati prospetticamente se necessario.

Attività per Diritti d'uso e passività per *leasing*

I beni detenuti dalla Società in forza di contratti di *leasing*, anche operativi, secondo quanto previsto dal principio IFRS 16, sono iscritti nell'attivo con contropartita un debito finanziario. In particolare, i beni sono rilevati ad un valore pari al valore attuale dei pagamenti futuri alla data di sottoscrizione del contratto, attualizzati utilizzando per ciascun contratto l'*incremental borrowing rate* applicabile.

Il diritto d'uso è iscritto al costo, al netto degli ammortamenti accumulati e delle riduzioni di valore accumulate e rettificato per tener conto di eventuali rideterminazioni della passività del *leasing*.

Alla data di decorrenza del contratto l'attività per diritto d'uso è valutata al costo. Il costo dell'attività per diritto d'uso comprende:

- l'importo della valutazione iniziale della passività del *leasing*;
- i pagamenti dovuti per il *leasing* effettuati alla data o prima della data di decorrenza al netto degli incentivi al *leasing* ricevuti;
- i costi iniziali diretti sostenuti dal locatario; e
- la stima dei costi che il locatario dovrà sostenere per lo smantellamento e la rimozione dell'attività sottostante e per il ripristino del sito in cui è ubicata o per il ripristino dell'attività sottostante nelle condizioni previste dai termini e dalle condizioni del *leasing*, a meno che tali costi siano sostenuti per la produzione delle rimanenze. L'obbligazione relativa ai predetti costi sorge in capo al locatario alla data di decorrenza o in conseguenza dell'utilizzo dell'attività sottostante durante un determinato periodo.

Al momento della rilevazione iniziale, il debito *leasing* è iscritto in base al valore attuale dei canoni *leasing* da liquidare determinato utilizzando il tasso di interesse implicito del contratto (e cioè il tasso di interesse che rende il valore attuale della somma dei pagamenti e del valore residuo uguale alla somma del "*fair value*" del bene sottostante e dei costi diretti iniziali sostenuti dalla Società); ove questo tasso non sia indicato nel contratto o agevolmente determinabile, il valore attuale è determinato utilizzando lo "*incremental borrowing rate*", cioè il tasso di interesse incrementale che, in un analogo contesto economico e al fine di ottenere una somma pari al valore del diritto d'uso, la Società avrebbe riconosciuto per un finanziamento avente durata e garanzie simili. I canoni *leasing* oggetto di attualizzazione comprendono i canoni fissi; i canoni variabili per effetto di un indice o di un tasso; il prezzo di riscatto, ove esistente e ove la Società sia ragionevolmente certa di utilizzarlo; l'entità del pagamento previsto a fronte dell'eventuale rilascio di garanzie sul valore residuo del bene; l'entità delle penali da pagare nel caso di esercizio di opzioni di estinzione anticipata del contratto, laddove la Società sia ragionevolmente certa di esercitarle.

Dopo la rilevazione iniziale, il debito *leasing* è incrementato per tenere conto degli interessi maturati determinati in base al costo ammortizzato, e decrementato a fronte dei canoni *leasing* pagati.

Inoltre, il debito *leasing* è oggetto di rideterminazione, in aumento o diminuzione, nei casi di modifica dei contratti o di altre situazioni previsti dall'IFRS 16 che comportino una modifica nell'entità dei canoni e/o nella durata del

leasing. In particolare, in presenza di situazioni che comportino un cambiamento della stima della probabilità di esercizio (o non esercizio) delle opzioni di rinnovo o di estinzione anticipata del contratto o nelle previsioni di riscatto (o meno) del bene alla scadenza del contratto, il debito *leasing* è rideterminato attualizzando il nuovo valore dei canoni da pagare in base ad un nuovo tasso di attualizzazione. Le situazioni che comportano la rideterminazione del debito *leasing* implicano una corrispondente modifica del valore del diritto d'uso.

L'ammortamento ha inizio quando le attività sono pronte per l'uso.

Si precisa che la Società si avvale di due esenzioni previste dall'IFRS 16, con riferimento ai *leasing* a breve termine (ossia ai contratti di *leasing* che hanno una durata pari o inferiore a 12 mesi a partire dalla data di decorrenza) e ai *leasing* di attività di modesto valore (ossia quando il valore dell'attività sottostante, se nuovo, è inferiore indicativamente a USD 5.000). In tali casi, non viene rilevata l'attività consistente nel diritto di utilizzo e la relativa passività del *leasing*, e i pagamenti dovuti per il *leasing* sono rilevati a conto economico.

Partecipazioni in società controllate, collegate ed altre imprese

Le partecipazioni in imprese controllate e collegate sono valutate al costo di acquisto, di sottoscrizione o di conferimento, eventualmente svalutato nel caso di perdite durevoli di valore; il valore originario viene ripristinato negli esercizi successivi se vengono meno i motivi della svalutazione effettuata.

Le partecipazioni in altre imprese classificate in accordo con lo IFRS 9 sono inizialmente iscritte al loro *fair value*. Le variazioni di valore sono imputate con contropartita conto economico complessivo. Laddove non fosse possibile determinare un *fair value* attendibile, sono mantenute al costo eventualmente svalutato nel caso di perdite durevoli di valore. Il valore originario non sarà ripristinato negli esercizi successivi, anche qualora venissero meno i motivi della svalutazione effettuata.

Cassa e disponibilità liquide

La voce relativa a cassa e disponibilità liquide include cassa, conti correnti bancari, depositi rimborsabili a domanda e altri investimenti finanziari a breve termine ad elevata liquidità, che sono prontamente convertibili in cassa e sono soggetti ad un rischio non significativo di variazione di valore.

Crediti ed altre attività a breve

I crediti commerciali e gli altri crediti a breve sono inizialmente iscritti al loro valore nominale che è rappresentativo del valore equo (*fair value*) e successivamente valutati al costo ammortizzato, al netto di eventuali svalutazioni. In virtù della durata breve dei crediti commerciali essi non sono attualizzati poiché l'effetto dell'attualizzazione dei flussi finanziari è irrilevante quindi l'applicazione del costo ammortizzato non produce effetti significativi. Il fondo svalutazione crediti alla data rappresenta la differenza tra il valore di iscrizione dei crediti e la ragionevole aspettativa dei flussi finanziari attesi dall'incasso degli stessi.

Derecognition attività finanziarie

Una attività finanziaria (o, ove applicabile, parte di un'attività finanziaria o parte di un gruppo di attività finanziarie simili) viene cancellata da bilancio quando:

- I. i diritti a ricevere flussi finanziari dall'attività sono estinti;
- II. si conserva il diritto a ricevere flussi finanziari dall'attività, ma si ha l'obbligo contrattuale di corrisponderli interamente e senza ritardi a una terza parte;
- III. la Società ha trasferito il diritto a ricevere flussi finanziari dall'attività e (a) ha trasferito sostanzialmente tutti i rischi e benefici della proprietà dell'attività finanziaria oppure (b) non ha trasferito né trattenuto sostanzialmente tutti i rischi e benefici dell'attività, ma ha trasferito il controllo della stessa.

Nei casi in cui la Società abbia trasferito i diritti a ricevere flussi finanziari da un'attività e non abbia né trasferito né trattenuto sostanzialmente tutti i rischi e benefici o non abbia perso il controllo sulla stessa, l'attività viene rilevata nel bilancio della Società nella misura del suo coinvolgimento residuo nell'attività stessa. In questo caso, la Società riconosce inoltre una passività associata. L'attività trasferita e la passività associate sono valutate in modo da riflettere i diritti e le obbligazioni che la Società ha trattenuto. Il coinvolgimento residuo che ad esempio prende la forma di una garanzia sull'attività trasferita viene valutato al minore tra il valore contabile iniziale

dell'attività e il valore massimo del corrispettivo che la Società potrebbe essere tenuto a corrispondere.

Perdita di valore di attività finanziarie

La Società verifica a ogni data di bilancio se un'attività finanziaria o gruppo di attività finanziarie ha subito una perdita di valore. Un'attività finanziaria o un gruppo di attività finanziarie è da ritenere soggetta a perdita di valore se, e solo se, sussiste una obiettiva evidenza di perdita di valore come esito di uno o più eventi che sono intervenuti dopo la rilevazione iniziale (quando interviene "un evento di perdita") e questo evento di perdita ha un impatto, che possa essere attendibilmente stimato, sui flussi di cassa futuri stimati dell'attività finanziaria o del gruppo di attività finanziarie. Le evidenze di perdita di valore possono essere rappresentate da indicatori quali le difficoltà finanziarie, l'incapacità di far fronte alle obbligazioni, l'insolvenza nella corresponsione di interessi o di importanti pagamenti, che stanno attraversando i debitori, o un gruppo di debitori; la probabilità che fallirà o sia oggetto di un'altra forma di riorganizzazione finanziaria, e dove dati osservabili indichino che sussiste un decremento misurabile nei flussi di cassa futuri stimati, quali cambiamenti in contesti o nella condizioni economiche correlate alle obbligazioni.

Per le attività finanziarie contabilizzate al costo ammortizzato la Società ha innanzitutto valutato se sussistessero obiettive evidenze di perdita di valore per ogni attività finanziaria che sia individualmente significativa, o lo sia collettivamente per le attività finanziarie che non siano significative individualmente. Se la Società determina che non sussistono evidenze di perdita di valore per un'attività finanziaria, include l'attività in un gruppo di attività finanziarie con caratteristiche di rischio di credito simili e le valuta collettivamente ai fini della verifica della svalutazione. Le attività che sono valutate individualmente per la svalutazione e per le quali è rilevata, o continua a essere rilevata, una perdita di valore non sono incluse in una valutazione collettiva per la perdita di valore.

Se vi è un'obiettiva evidenza di una perdita di valore, l'ammontare della perdita è misurato come differenza tra il valore contabile dell'attività e il valore attuale dei flussi di cassa futuri stimati (escluse le perdite di credito attese in futuro che non sono ancora avvenute).

Il valore contabile dell'attività viene ridotto mediante l'utilizzo di un fondo svalutazione e l'importo della perdita verrà rilevato nel conto economico.

Se, in un esercizio successivo, l'ammontare della svalutazione stimata aumenta o diminuisce in conseguenza di un evento intervenuto dopo che la svalutazione è stata rilevata, la svalutazione precedentemente rilevata deve essere aumentata o diminuita rettificando il fondo in contropartita il conto economico.

Per le attività finanziarie disponibili per la vendita, la Società valuta a ogni data di riferimento del bilancio se vi è obiettiva evidenza che una attività o un gruppo di attività abbia subito una riduzione di valore.

Perdite di valore delle attività non finanziarie

Ad ogni chiusura di bilancio la Società valuta l'eventuale esistenza di indicatori di perdita di valore delle attività non finanziarie. Quando si verificano eventi che fanno presumere una riduzione del valore di una attività o nei casi in cui è richiesta una verifica annuale sulla perdita di valore, la sua recuperabilità è verificata confrontando il valore di iscrizione con il relativo valore recuperabile, rappresentato dal maggiore tra il *fair value*, al netto degli oneri di dismissione, e il valore d'uso.

In assenza di un accordo di vendita vincolante, il *fair value* è stimato sulla base dei valori espressi da un mercato attivo, da transazioni recenti ovvero sulla base delle migliori informazioni disponibili per riflettere l'ammontare che l'impresa potrebbe ottenere dalla vendita del bene.

Il valore d'uso è determinato attualizzando i flussi di cassa attesi derivanti dall'uso del bene e, se significativi e ragionevolmente determinabili, dalla sua cessione al termine della sua vita utile. I flussi di cassa sono determinati sulla base di assunzioni ragionevoli e documentabili rappresentative della migliore stima delle future condizioni economiche che si verificheranno nella residua vita utile del bene, dando maggiore rilevanza alle indicazioni provenienti dall'esterno. L'attualizzazione è effettuata a un tasso che tiene conto del rischio implicito nel settore di attività.

La valutazione è effettuata per singola attività o per il più piccolo insieme identificabile di attività che genera flussi di cassa in entrata autonomi derivanti dall'utilizzo continuativo (c.d. *cash generating unit*). Quando vengono meno i motivi delle svalutazioni effettuate, le attività, tranne l'avviamento, sono rivalutate e la rettifica è imputata a conto economico come rivalutazione (ripristino di valore). La rivalutazione è effettuata al minore tra il valore recuperabile e il valore di iscrizione al lordo delle svalutazioni precedentemente effettuate e ridotto

delle quote di ammortamento che sarebbero state stanziare qualora non si fosse proceduto alla svalutazione.

Capitale sociale

I costi relativi all'emissione di azioni o opzioni sono classificati nel patrimonio netto (al netto del beneficio fiscale ad essi collegato) come deduzione dei proventi derivanti dall'emissione di tali strumenti.

Nel caso di acquisto di azioni proprie, il prezzo pagato, comprensivo di eventuali oneri accessori direttamente attribuibili, viene dedotto dal patrimonio netto fino al momento della cancellazione, riemissione o alienazione delle azioni. Quando dette azioni proprie sono rivendute o riemesse, il prezzo incassato, al netto di eventuali oneri accessori direttamente attribuibili e del relativo effetto fiscale, è contabilizzato come patrimonio netto di gruppo.

Passività finanziarie

Le passività finanziarie che ricadono nel campo di applicazione dello IAS 39 sono classificate come passività finanziarie al valore equo rilevato nel conto economico, come debiti finanziari, o come derivati designati come strumenti di copertura, a seconda dei casi. Le passività finanziarie della Società comprendono debiti commerciali e altri debiti, finanziamenti e strumenti finanziari derivati. La Società determina la classificazione delle proprie passività finanziarie al momento della rilevazione iniziale.

Le passività finanziarie sono inizialmente valutate al loro valore equo pari al corrispettivo ricevuto alla data del regolamento cui si aggiungono, nel caso di debiti finanziari, i costi di transazione a essi direttamente attribuibili.

Successivamente le passività finanziarie non derivate vengono misurate con il criterio del costo ammortizzato utilizzando il metodo del tasso effettivo di interesse.

Il costo ammortizzato è calcolato rilevando ogni sconto o premio sull'acquisizione e onorari o costi che sono parte integrante del tasso d'interesse effettivo. L'ammortamento al tasso d'interesse effettivo è compreso tra gli oneri finanziari nel conto economico.

Gli utili e le perdite sono contabilizzati nel conto economico quando la passività è estinta, oltre che attraverso il processo di ammortamento.

Derecognition passività finanziarie

La cancellazione dal bilancio delle passività finanziarie avviene quando l'obbligo sottostante la passività è estinto, o annullato o adempiuto. Nei casi in cui una passività finanziaria esistente è sostituita da un'altra dello stesso prestatore, a condizioni sostanzialmente diverse, oppure le condizioni di una passività esistente vengono sostanzialmente modificate, tale scambio o modifica viene trattato come una cancellazione contabile della passività originale e la rilevazione di una nuova passività, con conseguente iscrizione a conto economico di eventuali differenze tra i valori contabili.

Benefici ai dipendenti

Il Trattamento di Fine Rapporto rientra nell'ambito di quelli che lo IAS 19 definisce piani a benefici definiti nell'ambito dei benefici successivi al rapporto di lavoro. Il trattamento contabile previsto per tali forme di remunerazione richiede un calcolo attuariale che consenta di proiettare nel futuro l'ammontare del Trattamento di Fine Rapporto già maturato e di attualizzarlo per tenere conto del tempo che trascorrerà prima dell'effettivo pagamento. Nel calcolo attuariale sono considerate variabili quali la permanenza media dei dipendenti, il livello di inflazione e dei tassi di interesse previsti. La valutazione della passività è effettuata da un attuario indipendente. A seguito della modifica dello IAS 19, effettiva per gli esercizi con inizio dal 1° gennaio 2013 e successivi, gli utili e perdite derivanti dal calcolo attuariale per i piani a benefici definiti sono riconosciuti nel conto economico complessivo interamente nel periodo cui si riferiscono. Questi utili e perdite attuariali sono classificati immediatamente fra gli utili a nuovo e non sono riclassificati nel conto economico nei periodi successivi. Il costo previdenziale relativo a prestazioni di lavoro passate (*past service cost*) è rilevato alla data più recente tra le seguenti:

- la data in cui si verifica una modifica o la riduzione del piano;
- la data in cui la Società rileva i costi di ristrutturazione correlati.

La Società rileva le seguenti variazioni dell'obbligazione netta per benefici definiti nel prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio per natura tra:

- costi per prestazioni di lavoro, comprensivi di costi per prestazioni di lavoro correnti e passate, utili e perdite su riduzioni ed estinzioni non di routine; e
- interessi attivi o passivi netti.

L'attività o passività relativa ai benefici definiti comprende il valore attuale dell'obbligazione a benefici definiti, dedotto il *fair value* delle attività a servizio del piano.

Fondi per rischi ed oneri

I fondi per rischi e oneri riguardano costi e oneri di natura determinata e di esistenza certa o probabile che alla data di chiusura dell'esercizio sono indeterminati nell'ammontare o nella data di sopravvenienza. Gli accantonamenti sono rilevati quando: (i) è probabile l'esistenza di un'obbligazione attuale, legale o implicita, derivante da un evento passato; (ii) è probabile che l'adempimento dell'obbligazione sia oneroso; (iii) l'ammontare dell'obbligazione può essere stimato attendibilmente. Gli accantonamenti sono iscritti al valore rappresentativo della migliore stima dell'ammontare che l'impresa razionalmente pagherebbe per estinguere l'obbligazione ovvero per trasferirla a terzi alla data di chiusura del periodo. Quando l'effetto finanziario del tempo è significativo e le date di pagamento delle obbligazioni sono attendibilmente stimabili, l'accantonamento è oggetto di attualizzazione; l'incremento del fondo connesso al trascorrere del tempo è imputato a conto economico alla voce "Proventi (oneri) finanziari". Il fondo indennità suppletiva di clientela, così come gli altri fondi per rischi ed oneri, è stato accantonato in base alla ragionevole stima, tenendo in considerazione gli elementi a disposizione, della futura probabile passività.

Imposte sul reddito

Le imposte correnti sono determinate sulla base di una realistica previsione degli oneri da assolvere in applicazione della vigente normativa fiscale o sostanzialmente approvate alla data di chiusura del periodo. Il debito relativo è esposto al netto di eventuali acconti di imposta pagati, ritenute subite e crediti d'imposta compensabili, nella voce "Debiti tributari". Nel caso risulti un credito, l'importo viene esposto nella voce "Crediti verso altri" dell'attivo circolante.

Consolidato fiscale: in qualità di consolidante, Cremonini S.p.A. ha aderito all'art. 117 del T.U.I.R. relativamente alla predisposizione del "consolidato fiscale nazionale" (CFN). A tale norma hanno aderito tutte le *Subholding* del Gruppo e le società da queste controllate.

Le imposte sul reddito differite e anticipate sono calcolate sulle differenze temporanee tra i valori delle attività e delle passività iscritte in bilancio e i corrispondenti valori riconosciuti ai fini fiscali.

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

- le imposte differite passive derivano dalla rilevazione iniziale dell'avviamento o di un'attività o passività in una transazione che non è una aggregazione aziendale e, al tempo della transazione stessa, non comportano effetti né sull'utile di bilancio né sull'utile o sulla perdita calcolati a fini fiscali;
- il riversamento delle differenze temporanee imponibili, associate a partecipazioni in Società controllate, collegate e *joint venture*, può essere controllato ed è probabile che esso non si verifichi nel prevedibile futuro.

Le imposte differite attive sono rilevate a fronte di tutte le differenze temporanee deducibili e dei crediti e delle perdite fiscali non utilizzati e riportabili a nuovo, nella misura in cui sia probabile l'esistenza di adeguati utili fiscali futuri che possano rendere applicabile l'utilizzo delle differenze temporanee deducibili e dei crediti e delle perdite fiscali riportati a nuovo, eccetto il caso in cui:

- l'imposta differita attiva collegata alle differenze temporanee deducibili deriva dalla rilevazione iniziale di una attività o passività in una transazione che non è un'aggregazione aziendale e, al tempo della transazione stessa, non influisce né sul risultato di bilancio, né sull'utile o sulla perdita fiscali;
- le differenze temporanee tassabili associate a partecipazioni in società controllate, collegate e *joint venture*, le imposte differite attive sono rilevate solo nella misura in cui sia probabile che le differenze temporanee deducibili si riverseranno nel futuro prevedibile e che vi siano adeguati utili fiscali a fronte dei quali le differenze temporanee possano essere utilizzate.

L'iscrizione di attività per imposte anticipate è effettuata quando il loro recupero è probabile. Il valore delle imposte anticipate viene riesaminato ad ogni chiusura di periodo e viene ridotto nella misura in cui non risulti più probabile che sufficienti utili fiscalmente riconosciuti possano rendersi disponibili. Le attività per imposte anticipate e le passività per imposte differite sono classificate tra le attività e le passività non correnti e sono compensate se riferite a imposte compensabili. Il saldo della compensazione, se attivo, è iscritto alla voce "Attività per imposte anticipate"; se passivo, alla voce "Passività per imposte differite". Quando i risultati delle operazioni sono rilevati direttamente a patrimonio netto, le imposte correnti, le attività per imposte anticipate e le passività per imposte differite sono anch'esse imputate al patrimonio netto o nel prospetto del conto economico complessivo coerentemente con la rilevazione dell'elemento cui si riferiscono.

Le imposte anticipate e differite sono calcolate sulla base delle aliquote fiscali che ci si attende verranno applicate nell'anno in cui tali attività si realizzeranno o tali passività si estingueranno.

La Direttiva n. 2022/2523 - sulla base del paper "*Tax Challenges Arising from the Digitalisation of the Economy - Global Anti-Base Erosion Model Rules (Pillar Two)*" emanato dall'OCSE il 14 dicembre 2021 - ha introdotto un regime di tassazione minima effettiva per i gruppi nazionali e multinazionali nella misura del 15% per ogni giurisdizione in cui sono localizzati, prevedendo l'applicazione di una imposta integrativa nei casi in cui l'*effective tax rate* per Paese, con gli aggiustamenti previsti dalle regole applicative, risulti inferiore alla tassazione minima del 15%.

Tale normativa è stata recepita nell'ordinamento italiano con il decreto legislativo 27 dicembre 2023, n. 209 ("*Pillar Two*" o "*Global Minimum Tax*") con efficacia a partire dal periodo di imposta 2024.

La Società rientra, in qualità di Capogruppo, nel perimetro di applicazione di tale disciplina per via del fattore dimensionale del gruppo di appartenenza - Gruppo Cremonini.

Sulla base delle risultanze delle analisi effettuate dalla UPE non sono state riscontrate implicazioni a livello locale e la Società non è esposta ad imposte integrative derivanti dall'applicazione della normativa "*Pillar Two*".

Il Gruppo si riserva di continuare a monitorare, anche nel 2026, le nuove linee guida in questo ambito, comprese le modifiche legislative proposte e promulgate, non appena saranno disponibili ulteriori informazioni.

Criteri di conversione delle poste in valuta

Le operazioni in valuta estera sono rilevate inizialmente nella valuta funzionale, applicando il tasso di cambio a pronti alla data dell'operazione. Le attività e passività monetarie, denominate in valuta estera, sono convertite nella valuta funzionale al tasso di cambio alla data del bilancio.

Le differenze cambio sono rilevate nel conto economico comprese le differenze di cambio realizzate in occasione dell'incasso dei crediti e del pagamento dei debiti in valuta estera sono iscritte a conto economico.

Le poste non monetarie valutate al costo storico in valuta estera sono convertite usando i tassi di cambio alla data di rilevazione iniziale della transazione. Le poste non monetarie iscritte al valore equo in valuta estera sono convertite usando il tasso di cambio alla data di determinazione di tale valore. L'utile o la perdita che emerge dalla riconversione di poste non monetarie è trattato in linea con la rilevazione degli utili e delle perdite relative alla variazione del *fair value* delle suddette poste (le differenze di conversione sulle voci la cui variazione del *fair value* è rilevata nel conto economico complessivo o nel conto economico sono rilevate, rispettivamente, nel conto economico complessivo o nel conto economico).

Riconoscimento dei ricavi

I ricavi per la vendita dei prodotti sono riconosciuti al momento del trasferimento di tutti i rischi ed oneri derivanti dalla proprietà dei beni trasferiti che coincide con la spedizione o consegna degli stessi.

I ricavi per servizi sono rilevati con riferimento allo stato di avanzamento.

I ricavi di natura finanziaria vengono riconosciuti in base alla competenza temporale. Per tutti gli strumenti finanziari valutati al costo ammortizzato gli interessi attivi sono rilevati utilizzando il tasso d'interesse effettivo

(TIE), che è il tasso che con esattezza attualizza i pagamenti e gli incassi futuri, stimati attraverso la vita attesa dello strumento finanziario.

Dividendi

I dividendi sono contabilizzati quando ne è certa l'attribuzione che coincide solitamente con la delibera di distribuzione da parte della partecipata, ovvero l'autorizzazione dell'autorità monetaria locale che ne approvi l'espatrio, se provenienti dall'estero.

Riconoscimento dei costi

I costi sono riconosciuti quando relativi a beni e servizi acquistati e/o ricevuti nel corso del periodo.

I canoni di affitto di *leasing* operativi sono imputati a conto economico in base alla competenza temporale.

I canoni di *leasing* finanziari sono imputati, quanto alla quota capitale a riduzione del debito finanziario, quanto alla quota interessi a conto economico.

Gli oneri di servizi vengono riconosciuti in base alla competenza temporale.

Per tutti gli strumenti finanziari valutati al costo ammortizzato gli interessi passivi sono rilevati utilizzando il tasso d'interesse effettivo (TIE), che è il tasso che con esattezza attualizza i pagamenti e gli incassi futuri, stimati attraverso la vita attesa dello strumento finanziario.

Principali stime adottate dalla Direzione

L'applicazione dei principi contabili generalmente accettati per la redazione del bilancio e delle relazioni contabili infrannuali comporta che la direzione aziendale effettui stime contabili basate su giudizi complessi e/o soggettivi, stime basate su esperienze passate e ipotesi considerate ragionevoli e realistiche sulla base delle informazioni conosciute al momento della stima. L'utilizzo di queste stime contabili influenza il valore di iscrizione delle attività e delle passività e l'informativa su attività e passività potenziali alla data del bilancio, nonché l'ammontare dei ricavi e dei costi nel periodo di riferimento. I risultati effettivi possono differire da quelli stimati a causa dell'incertezza che caratterizza le ipotesi e le condizioni sulle quali le stime sono basate. Di seguito sono indicate le stime contabili critiche del processo di redazione del bilancio e delle relazioni contabili infrannuali perché comportano un elevato ricorso a giudizi soggettivi, assunzioni e stime relativi a tematiche per loro natura incerta. Se nel futuro tali stime e assunzioni, che sono basate sulla miglior valutazione da parte del *management*, dovessero differire dalle circostanze effettive, sarebbero modificate in modo appropriato nel periodo in cui le circostanze stesse variano. Le modifiche delle condizioni alla base dei giudizi, assunzioni e stime adottati possono determinare un impatto rilevante sui risultati successivi.

Di seguito sono riportate le principali stime ed assunzioni adottate dalla Direzione per la redazione della presente situazione annuale, le cui variazioni, peraltro al momento non prevedibili, potrebbero avere effetti sulla situazione economica e patrimoniale.

- Stime adottate al fine della valutazione delle perdite di valore delle attività

Ai fini della verifica di una eventuale perdita di valore delle partecipazioni iscritte in bilancio, la Società ha adottato la metodologia già descritta al paragrafo "Perdite di valore delle attività".

Quale tasso di sconto è stato utilizzato il costo medio del capitale (WACC) pari al 6,63%. La valutazione di eventuali perdite di valore delle attività è stata effettuata con cadenza annuale con riferimento al 31 dicembre 2025, così come eventuali *impairment test* sul valore delle partecipazioni per il cui commento si rimanda allo specifico paragrafo.

- Stime adottate nel calcolo attuariale al fine della determinazione dei piani a benefici definiti nell'ambito dei benefici successivi al rapporto di lavoro

La valutazione della passività per TFR è stata eseguita da un attuario indipendente sulla base delle seguenti assunzioni:

- il tasso di inflazione previsto è pari a 2,00%;
 - il tasso di attualizzazione¹ utilizzato pari a
 - 3,96% (duration 10+);
 - 3,37% (duration 7-10);
 - 3,09% (duration 5-7);
 - il tasso annuo di incremento del TFR è previsto pari a 3,00%;
 - il tasso annuo di frequenza di anticipazione del TFR è previsto pari al 3,00%;
 - il *turnover* dei dipendenti pari al 6,5%.
- Stime adottate nella determinazione delle imposte differite

Una significativa valutazione discrezionale è richiesta agli Amministratori per determinare l'ammontare delle imposte differite attive che possono essere contabilizzate. Essi devono stimare la probabile manifestazione temporale e l'ammontare dei futuri utili fiscalmente imponibili.

- Altre

I seguenti elementi di bilancio sono affetti da stime ed assunzioni della Direzione:

- ammortamenti;
- valutazioni di altre attività.

Gestione dei rischi finanziari

I principali rischi identificati, monitorati ed attivamente gestiti da Cremonini S.p.A. sono i seguenti:

- rischi di mercato: derivante dall'esposizione della Società alle fluttuazioni dei tassi di cambio, dei tassi d'interesse ed alla volatilità dei prezzi dei prodotti e dei servizi venduti;
- rischio di credito: derivante dalla possibilità di fallimento di una controparte;
- rischio di liquidità: derivante dalla mancanza di risorse finanziarie per far fronte agli impegni finanziari a breve termine.

La Cremonini S.p.A. utilizza strumenti finanziari derivati unicamente per coprire l'esposizione al rischio di tasso. Tuttavia, nei casi nei quali gli strumenti finanziari derivati non soddisfino tutte le condizioni previste per il trattamento contabile degli strumenti finanziari derivati di copertura (*hedge accounting*), questi sono contabilizzati al valore equo (*fair value*) con contropartita il conto economico.

Rischio di mercato

Il rischio di mercato consiste nella possibilità che variazioni nei tassi di cambio, nei tassi di interesse e nei prezzi dei prodotti, possano influenzare negativamente il valore delle attività, delle passività o dei flussi di cassa attesi.

Rischio di cambio

La Cremonini S.p.A., operando soprattutto a livello nazionale, è marginalmente esposta alle variazioni dei tassi di cambio che quindi poco condizionano i flussi finanziari che hanno origine nella gestione operativa e nelle operazioni di finanziamento in valute diverse dalla valuta di conto europea (Euro).

Al 31 dicembre 2025 la Società non ha esposizioni in valute diverse dall'Euro.

Analisi di sensitività

In considerazione di quanto sovraesposto, la variazione dei tassi di cambio rispetto all'Euro non avrebbe in alcun modo influenzato il risultato di periodo della Cremonini S.p.A.

¹ Curva dei rendimenti medi che scaturisce dall'indice IBOXX Eurozone Corporates AA (7-10 anni).

Rischio di tasso

La Cremonini S.p.A., come si può evincere dalla posizione finanziaria netta, è esposta al rischio di fluttuazione dei tassi di interesse che condizionano il valore di mercato delle attività e delle passività finanziarie e il livello degli oneri finanziari.

I finanziamenti a medio lungo termine sono prevalentemente stipulati con tassi di interesse variabile esponendo la Società al rischio di variazione dei flussi di cassa futuri mentre i finanziamenti a tasso fisso espongono la Società al rischio di cambiamento del *fair value* dei finanziamenti stessi.

Analisi di sensitività

Al 31 dicembre 2025, un ipotetico incremento dell'1% dell'*Euribor*, a parità di tutte le altre variabili, avrebbe determinato un maggior onere ante imposte (e quindi una corrispondente diminuzione del patrimonio netto) di circa 335 migliaia di Euro su base annua (353 migliaia di Euro al 31 dicembre 2024).

Rischio di credito

Il rischio di credito rappresenta l'esposizione dell'impresa a potenziali perdite derivanti dal mancato adempimento delle obbligazioni assunte dalla controparte ed è valutato sia in termini commerciali cioè, correlati alla tipologia dei clienti, ai termini contrattuali ed alla concentrazione delle vendite, sia in termini finanziari connessi alla tipologia delle controparti utilizzate nelle transazioni finanziarie.

La gestione del credito commerciale è affidata alla responsabilità dell'Ufficio Clienti e dell'Ufficio Recupero Crediti e Gestione Contenzioso sulla base di procedure formalizzate di valutazione e di affidamento dei *partner* commerciali. Questa procedura permette di definire quelle regole e quei meccanismi operativi che garantiscano di generare un flusso di pagamenti tali da garantire alla Cremonini S.p.A. la solvibilità del cliente e la redditività del rapporto.

L'attività di attivazione e di monitoraggio del cliente si basa sulla raccolta dei dati e delle informazioni sui nuovi clienti (per permettere una valutazione completa e corretta dei rischi che un nuovo cliente può apportare) e sulla supervisione dell'evoluzione delle singole posizioni creditizie. Inoltre, il saldo dei crediti viene monitorato nel corso dell'esercizio in modo che l'importo delle posizioni in sofferenza non sia mai significativo.

Le prassi operative della Società consentono un controllo del rischio di credito, attraverso una procedura che consente di monitorare le classi di merito dei clienti che richiedono dilazioni nei pagamenti, limitando così la vendita di prodotti e/o servizi a clienti senza un adeguato livello di affidamento e di garanzie.

Il rischio di credito è inoltre mitigato dal fatto che non vi sono esposizioni importanti dovute a concentrazione di posizioni, essendo il numero dei clienti molteplice e il fatturato particolarmente distribuito. Per quanto riguarda il rischio di controparte finanziaria derivante dall'impiego della liquidità, la Società attua politiche che limitano l'esposizione di credito con le singole istituzioni finanziarie.

Alla data di riferimento del bilancio, l'esposizione massima al rischio di credito è uguale al valore di ciascuna categoria dei crediti di seguito indicati:

(in migliaia di Euro)	31.12.2025	31.12.2024	Differenza
Crediti commerciali correnti	2.926	3.771	(845)
Altre voci attive non correnti	39	39	-
Altre voci attive correnti	434	125	309
Totale	3.399	3.935	(536)

Il *fair value* delle categorie sopra esposte non viene indicato in quanto il valore contabile ne rappresenta un'approssimazione ragionevole. Il valore dei Crediti commerciali, delle Altre voci attive non correnti e delle Altre voci attive correnti sono classificabili come attività finanziarie di "Livello 3", ovvero quelle in cui gli *input* non si basano su dati di mercato osservabili.

Per l'informativa riguardante l'esposizione massima al rischio di credito si rimanda al punto 7 delle note di commento al bilancio.

Rischio di liquidità

Il rischio di liquidità rappresenta il rischio che, a causa dell'incapacità di reperire nuovi fondi o di liquidare le attività sul mercato, l'impresa non riesca a far fronte ai propri obblighi di pagamento, determinando un impatto sul risultato economico nel caso in cui l'impresa sia costretta a sostenere costi aggiuntivi per fronteggiare i propri impegni o, come estrema conseguenza, una situazione di insolvibilità che pone a rischio l'attività aziendale.

La Cremonini S.p.A. rispetta sistematicamente le scadenze degli impegni, comportamento che consente di operare nel mercato con la necessaria flessibilità e affidabilità al fine di mantenere un corretto equilibrio fra approvvigionamento e impiego delle risorse finanziarie.

La Cremonini S.p.A. gestisce il rischio di liquidità attraverso un prudente controllo delle disponibilità liquide necessarie al normale svolgimento delle attività operative e delle disponibilità di linee di credito che garantiscano un livello soddisfacente di risorse sufficienti a coprire le eventuali necessità finanziarie. Tali controlli avvengono principalmente mediante il monitoraggio costante della tesoreria centralizzata dei flussi di incasso e pagamento di tutte le Società controllate, direttamente o indirettamente, al 100% perseguendo il mantenimento di un equilibrio in termini di durata e di composizione dei debiti. Questo consente in particolare di monitorare i flussi di risorse generate ed assorbite dalla normale attività operativa. Per quanto riguarda la gestione delle risorse assorbite dalle attività di investimento, è in genere privilegiato il reperimento di fonti mediante specifici finanziamenti a lungo termine talvolta gravati da *covenants* finanziari per la disamina dei quali si rimanda alla specifica informativa fornita nelle note al bilancio.

La tabella che segue analizza le passività finanziarie e le passività finanziarie derivate sulla base della scadenza contrattuale alla data del bilancio. Si fa presente che gli importi indicati non riflettono i valori contabili (ad eccezione dei saldi entro 12 mesi per i quali i saldi contabili riflettono una stima ragionevole dei flussi finanziari data la non significatività dell'effetto dell'attualizzazione) in quanto non attualizzati.

I flussi finanziari dei finanziamenti a tasso variabile sono stati stimati utilizzando il tasso di indebitamento medio alla data di riferimento del bilancio.

(in migliaia di Euro)	Entro 12 mesi	Da 1 a 5 anni	Oltre 5 anni	Totale
Al 31 dicembre 2025				
Finanziamenti	64.442	4.819	-	69.261
Strumenti finanziari e Derivati	-	-	-	-
Debiti commerciali	19.941	-	-	19.941
	84.383	4.819	-	89.202
Al 31 dicembre 2024				
Finanziamenti	53.306	12.338	-	65.644
Strumenti finanziari e Derivati	-	-	-	-
Debiti commerciali	13.874	-	-	13.874
	67.180	12.338	-	79.518

Classi di strumenti finanziari

I seguenti elementi sono contabilizzati conformemente ai principi contabili relativi agli strumenti finanziari:

Attività dello Stato Patrimoniale 2025	Finanziamenti e Crediti	Fair Value contabilizzato a conto economico	Fair Value contabilizzato in OCI	Totale
Altre voci attive non correnti	39	-	-	39
Crediti finanziari correnti	27.965	-	-	27.965
Crediti commerciali correnti	2.926	-	-	2.926
Attività finanziarie disponibili per la vendita correnti	-	-	-	-
Crediti tributari correnti	15.363	-	-	15.363
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	320	-	-	320
Altre voci attive correnti	434	-	-	434
Totale	47.046	-	-	47.046

Attività dello Stato Patrimoniale 2024

Altre voci attive non correnti	39	-	-	39
Crediti finanziari correnti	28.846	-	-	28.846
Crediti commerciali correnti	3.771	-	-	3.771
Attività finanziarie disponibili per la vendita correnti	-	-	-	-
Crediti tributari correnti	16.295	-	-	16.295
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	630	-	-	630
Altre voci attive correnti	125	-	-	125
Totale	49.706	-	-	49.706

Passività dello Stato Patrimoniale 2025	Altre passività finanziarie	Fair Value contabilizzato a conto economico	Fair Value contabilizzato in OCI	Totale
Debiti finanziari non correnti	4.819	-	-	4.819
Debiti finanziari correnti	64.442	-	-	64.442
Totale	69.261	-	-	69.261

Passività dello Stato Patrimoniale 2024

Debiti finanziari non correnti	12.338	-	-	12.338
Debiti finanziari correnti	53.306	-	-	53.306
Totale	65.644	-	-	65.644

In conformità con quanto richiesto dall'IFRS 13 indichiamo che gli strumenti finanziari derivati, costituiti da contratti di copertura su cambi e tassi, sono classificabili come attività finanziarie di "Livello 2", in quanto gli *input* che hanno un effetto significativo sul *fair value* registrato sono dati direttamente osservabili sul mercato².

Allo stesso modo, per quanto riguarda i debiti finanziari non correnti, la cui esposizione al *fair value* è indicata al paragrafo 13 delle presenti note di commento, sono anch'essi classificabili come attività finanziarie di "Livello 2", in quanto gli *input* che ne influenzano il *fair value* sono dati di mercato direttamente osservabili.

Per quanto riguarda le Altre voci attive correnti e non correnti, si rimanda a quanto indicato nei paragrafi 5 e 10 delle presenti note di commento.

² La Società identifica quali attività/passività finanziarie di "Livello 1" quelle in cui gli *input* che hanno un effetto significativo sul *fair value* registrato sono rappresentati da prezzi quotati in un mercato attivo per attività o passività simili e quali attività/passività finanziarie di "Livello 3" quelle in cui gli *input* non si basano su dati di mercato osservabili.

Politica di gestione del capitale

Obiettivo primario della Società, riguardo alla gestione del capitale, è ottenere un appropriato livello dei mezzi propri in rapporto al debito, con lo scopo di mantenere una solidità patrimoniale e realizzare un rapporto *debt/equity* funzionale ai fini di un'adeguata gestione della leva finanziaria.

Al fine di raggiungere questi obiettivi, la Società, oltre al perseguimento di risultati economici soddisfacenti ed alla generazione di flussi di cassa, può intervenire sulla politica dei dividendi e sulla configurazione del capitale della Società.

I principali indicatori che la Società utilizza per la gestione del capitale sono:

- 1) R.O.S. (*Return On Sales*);
- 2) R.O.I. (*Return On Investment*);
- 3) R.O.A.C.E. (*Return On Average Capital Employed*);
- 4) R.O.E. (*Return On Equity*);
- 5) *Net Debt / Equity*;
- 6) *Net Debt / Ebitda*.

Modalità di esposizione del bilancio

Il Prospetto della Situazione Patrimoniale - Finanziaria, prospetto del Conto Economico, il prospetto del Conto Economico Complessivo, il prospetto delle variazioni del patrimonio netto e il prospetto dei flussi di cassa sono stati presentati in Euro mentre le note di commento sono state predisposte in migliaia di Euro al fine di agevolarne l'esposizione e la lettura.

Informazioni contenute nella Relazione degli Amministratori

Si rimanda alla Relazione degli Amministratori per quanto riguarda la natura dell'attività d'impresa, i fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio, i rapporti con società collegate, correlate e altre informazioni relative ai diversi settori di attività nei quali il Gruppo opera.

Commenti alle principali voci dello stato patrimoniale

ATTIVO

Attivo non corrente

Per le due classi delle immobilizzazioni (materiali ed immateriali) sono stati predisposti appositi prospetti, riportati rispettivamente agli allegati 3 e 4, che indicano per ciascuna voce i costi storici, i precedenti ammortamenti, i movimenti intercorsi nel periodo e i saldi finali.

1. Immobilizzazioni materiali

(in migliaia di Euro)	Saldo al 31.12.2024	Var.area cons.	Acquisiz.	Decrem.	Altro	Amm.to	Saldo al 31.12.2025
Terreni e fabbricati - Diritto d'uso	-	-	981	-	-	(163)	818
Altri beni	120	-	8	-	-	(64)	64
Totale	120	-	989	-	-	(227)	882

Si segnala che le immobilizzazioni materiali includono anche quelle acquisite mediante contratti di locazione finanziaria e quelle in uso in forza di contratti di locazione commerciale, contabilizzati nel rispetto del principio contabile IFRS 16.

Si riporta di seguito l'analisi delle principali variazioni intervenute nell'esercizio nelle immobilizzazioni materiali di proprietà e nelle locazioni finanziarie.

Terreni e fabbricati – Diritti d'uso

L'incremento dell'esercizio, pari a 818 migliaia di Euro, è riferito al contratto di locazione stipulato nel gennaio 2025 con Cremonini Immobiliare S.r.l., relativo alla sede direzionale di Castelvetro di Modena. Tale contratto è stato perfezionato a seguito della scissione del ramo immobiliare di Cremonini S.p.A., avvenuta lo scorso anno, che ha portato alla costituzione della società Cremonini Immobiliare S.r.l..

Altri beni

Il decremento dell'esercizio, pari a 56 migliaia di Euro, è riconducibile all'ammortamento del periodo (64 migliaia di Euro) e agli incrementi relativi all'attrezzatura elettronica per la sede di Castelvetro di Modena (8 migliaia di Euro).

2. Altre immobilizzazioni immateriali

(in migliaia di Euro)	Saldo al 31.12.2024	Acquisiz.	Decrem.	Altro	Amm.to	Saldo al 31.12.2025
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	2	-	-	-	(1)	1
Totale	2	-	-	-	(1)	1

3. Partecipazioni in controllate e collegate

Le principali variazioni intervenute nell'esercizio e l'elenco delle altre informazioni riguardanti le società partecipate sono desumibili, in dettaglio, dagli allegati 5 e 6.

Partecipazioni in imprese controllate

Si riportano di seguito, le principali variazioni intervenute nel corso dell'esercizio 2025:

- in data 5 maggio 2025, si è perfezionata la cessione del 100% della società Interjet S.r.l. per un corrispettivo pari a 246 migliaia di Euro. Si rimanda alla nota 27 per un maggior dettaglio dell'evoluzione dell'operazione;
- in data 22 maggio 2025, Cremonini S.p.A. ha effettuato un versamento in conto capitale sociale pari a 20 milioni di Euro, determinando un incremento del valore della partecipazione in Chef Express S.p.A. di pari importo;
- in data 15 dicembre 2025, Cremonini S.p.A. ha effettuato un ulteriore versamento in conto futuro aumento di Capitale di ulteriori 20 milioni di Euro nelle casse di Chef Express S.p.A. al fine di rafforzare la struttura patrimoniale e finanziaria della società, portando così il valore della partecipazione a 101,1 milioni di Euro.

Le eccedenze del residuo valore di carico delle singole partecipazioni in società controllate rispetto alla valutazione effettuata con il metodo del patrimonio netto (allegato 6) non sono da attribuire a perdite durevoli, in quanto riconducibili al maggior valore dei beni posseduti dalla partecipata o alle potenzialità e all'avviamento delle attività industriali e commerciali da esse gestite.

E' stato effettuato un test di *impairment* per tutte le partecipazioni che ne presentano gli indicatori e i risultati hanno dato esito positivo.

In particolare, la recuperabilità del valore della partecipazione in Chef Express S.p.A., il cui valore di carico della partecipazione è superiore alla quota di patrimonio netto, è stata verificata mediante la predisposizione di un *impairment test* basato sul metodo attualizzazione dei flussi di cassa futuri della Società (*Discounted Cash Flow*).

Di seguito le principali assunzioni utilizzate per la determinazione del valore d'uso:

- Orizzonte temporale delle previsioni economico-finanziarie: periodo 2026-2030;
- Metodo finanziario utilizzato: *Discounted Cash Flow* (DCF) nella sua versione *unlevered*, ossia considerando i flussi finanziari al lordo degli oneri finanziari e fiscali;
- Tasso di crescita dei flussi di cassa oltre il periodo di piano ("g") pari al 2,0%;
- Tasso di sconto WACC (costo medio ponderato del capitale) del 6,63%;
- Valore terminale determinato con la valorizzazione perpetua dei flussi di cassa.

Le risultanze del *test di impairment* non hanno evidenziato perdite permanenti di valore. La differenza tra il valore di carico della partecipazione e il valore d'uso determinato come sopra descritto, al netto della posizione finanziaria netta, è risultata infatti significativa e non risulta pertanto ragionevolmente ipotizzabile una variazione delle assunzioni utilizzate nel piano e nel tasso di attualizzazione che possa portare a una perdita di valore.

4. Partecipazioni in altre imprese e Attività finanziarie disponibili per la vendita

(in migliaia di Euro)	31.12.2025	31.12.2024	Differenza
Partecipazioni in altre imprese	1.030	1.030	-

Per un maggior dettaglio delle "Partecipazioni in altre imprese" si rimanda all'Allegato 5.

5. Altre voci attive non correnti

(in migliaia di Euro)	31.12.2025	31.12.2024	Differenza
Crediti tributari	39	39	-
Totale	39	39	-

L'importo dei crediti tributari fa riferimento per la maggior parte al residuo credito di una richiesta di rimborso IRES presentata dalla Cremonini S.p.A. per sé stessa e per le Società partecipanti al consolidato fiscale negli anni 2007 al 2011. L'importo originariamente chiesto a rimborso era stato calcolato sul valore IRAP con riferimento al costo del lavoro e dei collaboratori.

Attivo corrente

6. Crediti finanziari correnti

(in migliaia di Euro)	31.12.2025	31.12.2024	Differenza
Crediti finanziari correnti	27.965	28.846	(881)
Totale	27.965	28.846	(881)

Di seguito è riportato il dettaglio dei crediti verso le imprese controllate; per ulteriori dettagli si rimanda all'Allegato 1:

(in migliaia di Euro)	31.12.2025	31.12.2024	Differenza
Crediti finanziari verso impresa controllante	9	8	1
Cremofin S.r.l.	9	8	1
Crediti finanziari verso imprese controllate	17.735	27.347	(9.612)
Chef Express S.p.A.	-	13.357	(13.357)
Cremonini Immobiliare S.r.l.	17.735	13.990	3.745
Crediti per consolidato fiscale	10.221	1.491	8.730
Antonio Verrini S.r.l.	-	21	(21)
Cremonagel S.r.l.	52	28	24
Cremovit S.r.l.	-	377	(377)
Dolfen S.r.l.	484	-	484
Fiorani & C. S.r.l.	715	-	715
INALCA S.p.A.	6.449	-	6.449
Inalca Food & Beverage S.r.l.	271	127	144
Interjet S.r.l.	-	61	(61)
Italia Alimentari S.p.A.	1.642	653	989
Palermo Airport F&B s.c.a r.l.	-	8	(8)
Parma Serv S.r.l.	390	-	390
Poke MXP S.r.l.	26	28	(2)
Staff Service S.r.l.	122	117	5
Tecnostar Due S.r.l.	30	13	17
Tecnovit S.r.l.	40	58	(18)
Totale	27.965	28.846	(882)

I crediti finanziari verso controllate si riferiscono ai rapporti finanziari regolati attraverso il conto corrente ordinario di tesoreria, le cui condizioni economiche sono allineate alle condizioni di mercato (normalmente applicate dagli istituti bancari).

7. Crediti commerciali correnti

(in migliaia di Euro)	31.12.2025	31.12.2024	Differenza
Crediti commerciali correnti	2.926	3.771	(845)
Totale	2.926	3.771	(845)

La composizione dei crediti commerciali è la seguente:

(in migliaia di Euro)	31.12.2025	31.12.2024	Differenza
Crediti verso clienti	113	108	5
Esigibili entro 12 mesi	113	108	5
Fondo svalutazione crediti	-	-	-
Crediti verso imprese controllate	2.813	3.609	(796)
Antonio Verrini S.r.l.	230	281	(51)
Chef Express S.p.A.	-	101	(101)
Cremonini Immobiliare S.r.l.	213	176	37
Cremonini Restauration S.a.s.	1	1	-
Cremovit S.r.l.	230	196	34
Fiorani & C. S.r.l.	67	86	(19)
Frigor Carni S.r.l.	-	51	(51)
Ges.Car. S.r.l.	-	1.281	(1.281)
Guardamiglio S.r.l.	108	112	(4)
Il Castello di Castelvetro S.r.l.	7	4	3
Ina Ten S.r.l.	-	1	(1)
INALCA S.p.A.	620	286	334
Interjet S.r.l.	-	18	(18)
La Torre S.a.l.	234	233	1
Macello di Parma S.r.l.	5	-	5
MARR S.p.A.	275	193	82
Momentum Services Ltd	-	2	(2)
Roadhouse Grill Roma S.r.l.	-	61	(61)
Roadhouse S.p.A.	-	32	(32)
Società Agricola Corticella S.r.l.	413	383	30
Società Agricola Transumanza S.r.l.	32	-	32
Staff Service S.r.l.	157	59	98
Tecnostar Due S.r.l.	221	52	169
Crediti verso imprese correlate	-	54	(54)
Time Vending S.r.l. S.i.l.	-	54	(54)
Totale	2.926	3.771	(845)

Si segnala che le transazioni con parti correlate sono avvenute a normali condizioni di mercato.

Dall'analisi dei crediti verso clienti terzi non emergono, per l'esercizio 2025, significative situazioni di rischio di insolvenza. Di conseguenza, non è stato stanziato alcun fondo svalutazione crediti a presidio del rischio, motivo per cui non viene presentata la relativa movimentazione.

Al 31 dicembre 2025 i crediti commerciali e fondo svalutazione sono ripartiti per scadenza come segue:

(in migliaia di Euro)	31.12.2025		31.12.2024	
	Importo	Fondo Sval.	Importo	Fondo Sval.
Crediti commerciali non scaduti	72	-	-	-
Scaduti fino a 30 giorni	-	-	80	-
Scaduti da 31 a 60 giorni	17	-	-	-
Scaduti da 61 a 90 giorni	-	-	4	-
Scaduti da 91 a 120 giorni	-	-	-	-
Scaduti oltre 120 giorni	24	-	24	-
Totale	113	-	108	-

8. Crediti tributari correnti

(in migliaia di Euro)	31.12.2025	31.12.2024	Differenza
Crediti per acconto imposte dirette	-	9.074	(9.074)
Crediti per ritenute	145	124	21
Crediti per IVA e altre imposte richieste a rimborso	15.220	7.099	8.121
Altri diversi	1	1	-
Fondo svalutazione crediti	(3)	(3)	-
Totale	15.363	16.295	(932)

I crediti tributari correnti di Cremonini S.p.A., pari a 15,4 milioni di Euro, registrano una diminuzione di 932 migliaia di Euro rispetto ai 16,3 milioni di Euro del 2024. Tale variazione è principalmente riconducibile all'incremento dei crediti per IVA e altre imposte richieste a rimborso, solo parzialmente compensato dal decremento dei crediti per acconti IRES. Si segnala inoltre la presenza di un fondo svalutazione crediti pari a 3 migliaia di Euro, stanziato negli esercizi precedenti a copertura dei rischi di insolvenza relativi a specifici crediti tributari.

9. Cassa e disponibilità liquide

(in migliaia di Euro)	31.12.2025	31.12.2024	Differenza
Cassa	18	15	3
Depositi bancari e postali	302	615	(313)
Totale	320	630	(310)

Per l'evoluzione della cassa e delle disponibilità liquide si rinvia al rendiconto finanziario dell'esercizio 2025.

10. Altre voci attive correnti

(in migliaia di Euro)	31.12.2025	31.12.2024	Differenza
Ratei e risconti attivi	42	29	13
Altri crediti			
Fornitori c/ anticipi	53	43	10
Crediti verso istituti di previdenza e sicurezza sociale	383	154	229
Fondo svalutazione crediti	(143)	(143)	-
Crediti verso dipendenti	86	8	78
Altri diversi	13	34	(21)
Totale	434	125	309

Le altre attività correnti ammontano a 434 migliaia di Euro (125 migliaia di Euro nel 2024), registrando un incremento di 309 migliaia di Euro. L'aumento è principalmente attribuibile alla crescita dei crediti verso istituti di previdenza e sicurezza sociale, pari a 229 migliaia di Euro, nonché all'incremento dei crediti verso dipendenti per 78 migliaia di Euro.

PASSIVO

Patrimonio netto

Per quanto riguarda le variazioni si rimanda al relativo prospetto contabile.

11. Capitale sociale

Il capitale sociale al 31 dicembre 2025 di Euro 67.073.931,60 è rappresentato da n. 128.988.330 azioni ordinarie della Capogruppo Cremonini S.p.A., interamente sottoscritte e liberate, aventi godimento regolare, del valore nominale di Euro 0,52 cadauna.

Azioni proprie

La Capogruppo al 31 dicembre 2025 non detiene azioni proprie.

12. Riserve

Riserva sovrapprezzo azioni

Tale riserva è costituita dal sovrapprezzo pagato dagli azionisti in sede di Offerta di Pubblica Sottoscrizione, avvenuta nel corso del 1998. La riserva pari a 78.280 migliaia di Euro non ha subito variazioni rispetto al 31 dicembre 2024.

Riserva legale

La riserva legale pari a 14.749 migliaia di Euro è rimasta invariata nell'esercizio, avendo raggiunto il limite di cui all'art. 2430 del C.C.

Riserva per transizione IAS

E' la riserva costituita a seguito della prima adozione dei Principi Contabili Internazionali.

Riserva da disavanzo di fusione

La riserva da disavanzo di fusione iscritta nel patrimonio netto origina da operazioni *under common control* ed è stata rilevata direttamente a patrimonio netto.

Passivo non corrente

13. Debiti finanziari non correnti

(in migliaia di Euro)	31.12.2025	31.12.2024	Differenza
<i>Esigibili tra 1 e 5 anni</i>			
Debiti verso banche	4.107	12.312	(8.205)
Debiti verso controllate per Istanza Ires	26	26	-
Debiti finanziari per <i>leasing</i> operativi	686	-	686
Totale esigibili tra 1 e 5 anni	4.819	12.338	(7.519)
<i>Esigibili oltre 5 anni</i>			
Debiti verso banche	-	-	-
Totale oltre 5 anni	-	-	-
Totale	4.819	12.338	(7.519)

Di seguito viene riportata la ripartizione dei debiti verso banche:

(in migliaia di Euro)	Quota corrente	Scadenza da 1 a 5 anni	Scadenza oltre 5 anni	Saldo al 31.12.2025
Scoperto di conto corrente	143			143
Denaro Caldo (Hot Money)	21.000			21.000
Mutui	8.223	4.107		12.330
Totale	29.366	4.107	-	33.473

La composizione dei mutui è la seguente:

Istituti di Credito (in migliaia di Euro)	Scadenza	Quota corrente	Scadenza da 1 a 5 anni	Scadenza oltre 5 anni	Saldo al 31.12.2025
Banca Intesa Sanpaolo S.p.A.	30/06/27	8.240	4.111	-	12.351
Effetto applicazione del costo ammortizzato		(17)	(4)	-	(21)
Totale		8.223	4.107	-	12.330

Posizione Finanziaria Netta

Nella tabella seguente si riporta il dettaglio della posizione finanziaria netta al 31 dicembre 2025 e dell'esercizio precedente:

(in migliaia di Euro)	31.12.2025	31.12.2024	Differenza
A. Disponibilità liquide	320	630	(310)
B. Mezzi equivalenti a disponibilità liquide	-	-	-
C. Altre attività finanziarie correnti	17.745	27.354	(9.609)
D. Liquidità (A) + (B) + (C)	18.065	27.984	(9.919)
E. Debito finanziario corrente (inclusi gli strumenti di debito)	22.943	12.304	10.639
F. Parte corrente del debito finanziario non corrente	29.518	22.969	6.549
G. Indebitamento finanziario corrente (E+F)	52.461	35.273	17.188
H. Indebitamento finanziario corrente netto (G-D)	34.396	7.289	27.107
I. Debiti finanziari non corrente (esclusi la parte corrente e gli strumenti di debito)	4.793	12.312	(7.519)
J. Strumenti di debito	-	-	-
K. Debiti commerciali e altri debiti non correnti	-	-	-
L. Indebitamento finanziario non corrente (I+J+K)	4.793	12.312	(7.519)
M. Totale indebitamento finanziario (H+L)	39.189	19.601	19.588

L'unico contratto di finanziamento a medio-lungo termine in essere al 31.12.2025 prevede dei *covenant* finanziari al mancato rispetto dei quali l'istituto bancario si riserva la facoltà di recedere dal finanziamento stesso. I *covenant* su tale contratto - riportati nella tabella sottostante - alla verifica puntuale al 31.12.2025 risultano pienamente rispettati.

valori in migliaia di Euro	Banca Intesa Sanpaolo S.p.A. (a)
Importo del finanziamento al 31 dicembre 2025	12.330
Prenditore	Cremonini S.p.A.
Scadenza	30/06/2027
<i>Covenants</i>	
Net Debt/EBITDA	<= 3,25
Net Debt/Equity	<=2,0

(a) *covenant* calcolati sul bilancio annuale consolidato del Gruppo Cremonini al netto degli effetti dell'applicazione del principio IFRS 16.

Per la visione della sezione corrente si rimanda al punto 17.

14. Benefici a dipendenti

La voce accoglie il debito per Trattamento di Fine Rapporto, la cui movimentazione nel periodo è stata la seguente:

(in migliaia di Euro)	31.12.2025	31.12.2024
Saldo iniziale	313	306
Maturato dell'esercizio	8	9
Utilizzo dell'esercizio	(183)	-
Utili perdite attuariali	2	(2)
Saldo finale	140	313

Con riferimento alle ipotesi attuariali rilevanti (così come indicate nel paragrafo "Principali stime adottate dalla direzione e valutazioni discrezionali") la tabella sottostante mostra gli effetti sulla passività finale derivanti dalle possibili variazioni degli stessi.

(in migliaia di Euro)	Tasso di turnover +1%	Tasso di turnover -1%	Tasso di inflazione + 0,25%	Tasso di inflazione - 0,25%	Tasso di attualizzazione + 0,25%	Tasso di attualizzazione - 0,25%
Effetto sulla passività finale	138	138	139	138	137	139

15. Fondi per rischi e oneri

	31.12.2025	31.12.2024	Differenza
Fondo rischi	102	102	-
Totale	102	102	-

Il fondo rischi e oneri, rappresentano la quantificazione di passività legate a costi e oneri di natura contrattuale e di esistenza probabile. Questo non presenta accantonamenti, rilasci, utilizzi o altre movimentazioni per l'esercizio 2025. Non è stata pertanto predisposta la tabella di movimentazione.

16. Imposte anticipate e differite

Al 31 dicembre 2025, le imposte differite ammontano a 316 migliaia di Euro e non risultano imposte anticipate.

Il dettaglio delle singole posizioni è riportato nelle tabelle seguenti.

(in migliaia di Euro)	31.12.2025		31.12.2024	
	Ammontare delle differenze temporanee	Effetto fiscale	Ammontare delle differenze temporanee	Effetto fiscale
Imposte anticipate				
Svalutazioni di immobilizzazioni finanziarie	-		-	
Svalutazioni di immobilizzazioni immateriali	-		-	
Svalutazioni di immobilizzazioni materiali	-		-	
Compensi non ancora pagati	995		-	
Fondi svalutazione crediti	146		146	
Fondi tassati	102		102	
Altro	73		73	
Totale	1.316		321	
Base imponibile IRES	1.316		321	
Aliquota fiscale	24,00%		24,00%	
Imposte anticipate per IRES		316		77

(in migliaia di Euro)	31.12.2025		31.12.2024	
	Ammontare delle differenze temporanee	Effetto fiscale	Ammontare delle differenze temporanee	Effetto fiscale
Imposte differite				
Immobilizzazioni materiali	-		-	
Minori	-		5	
Totale	-		5	
Aliquota fiscale	24,0%		24,0%	
Imposte anticipate per IRES		-		1

Passivo corrente

17. Debiti finanziari correnti

(in migliaia di Euro)	31.12.2025	31.12.2024	Differenza
Debiti verso imprese controllate	34.925	30.337	4.588
Debiti verso banche	29.366	22.969	6.397
Debiti finanziari per leasing operativi	151	-	151
Saldo finale	64.442	53.306	11.136

Per quanto riguarda la variazione dei debiti bancari rispetto all'esercizio precedente si rimanda al prospetto del rendiconto finanziario e ai commenti riportati nella Relazione degli Amministratori con riferimento alla posizione finanziaria netta.

Di seguito si riporta il dettaglio dei debiti verso imprese controllate; per maggiori dettagli si rimanda all'Allegato 1:

(in migliaia di Euro)	31.12.2025	31.12.2024	Differenza
Debiti finanziari verso imprese controllate	22.981	12.336	10.645
Chef Express S.p.A.	5.399	4	5.395
INALCA S.p.A.	2.803	2.561	242
Interjet S.r.l.	-	3.433	(3.433)
MARR S.p.A.	7.663	499	7.164
Staff Service S.r.l.	7.116	5.839	1.277
Debiti verso imprese controllate per consolidato fiscale	11.944	18.001	(6.057)
Antonio Verrini S.r.l.	23	-	23
Castelfrigo S.r.l.	1.462	1.568	(106)
Chef Express S.p.A.	6.661	1.539	5.122
Cremonini Immobiliare S.r.l.	184	195	(11)
Dolfen S.r.l.	-	191	(191)
Ges.car. S.r.l.	-	933	(933)
Fiorani & C. S.r.l.	-	462	(462)
Frigor Carni S.r.l.	-	199	(199)
Guardamiglio S.r.l.	332	259	73
Il Castello di Castelvetro S.r.l.	37	68	(31)
INALCA S.p.A.	603	4.917	(4.314)
Macello di Parma S.r.l.	9	25	(16)
MARR S.p.A.	1.027	3.042	(2.015)
Montagna S.p.A.	170	-	170
New Catering S.r.l.	-	111	(111)
Palermo Airport F&B s.c.a r.l.	6	-	6
Realbeef S.r.l.	533	950	(417)
Roadhouse S.p.A.	-	2.660	(2.660)
Roadhouse Grill Roma S.r.l.	119	143	(24)
Società Agricola Corticella S.r.l.	571	739	(168)
Società Agricola Transumanza S.r.l.	207	-	207
Totale	34.925	30.337	4.588

Si segnala che le transazioni con parti correlate sono avvenute a normali condizioni di mercato. I debiti finanziari verso imprese controllate risultano essere relativi ai rapporti di conto corrente interno con le società controllate e sono fruttiferi di interessi.

Relativamente ai debiti finanziari verso imprese consolidate si rinvia a quanto descritto nei commenti della voce "Crediti finanziari correnti" (nota 6).

Infine, si specifica che i debiti finanziari per *leasing* operativi si riferiscono, come richiamato nella Nota 1, al contratto di locazione stipulato nel corso dell'esercizio, rilevante ai fini dell'applicazione dell'IFRS 16, con la controllata Cremonini Immobiliare S.r.l.

18. Debiti tributari correnti

(in migliaia di Euro)	31.12.2025	31.12.2024	Differenza
IRES	9.594	-	9.594
IRPEF dipendenti e autonomi	534	438	96
Totale	10.128	438	9.690

I debiti per IRES sono relativi al saldo delle imposte correnti di competenza dell'esercizio 2025 del consolidato fiscale al quale Cremonini S.p.A. ha aderito in qualità di consolidante. Il debito maturato nell'esercizio è esposto al netto dei residui crediti per acconti IRES versati e risulta in aumento a causa del saldo rivelatosi maggiore degli acconti già versati.

19. Passività commerciali correnti

(in migliaia di Euro)	31.12.2025	31.12.2024	Differenza
Debiti verso fornitori	1.095	921	174
Debiti per acquisto immobilizzazioni	-	-	-
Debiti verso imprese controllate	18.846	12.953	5.893
Castelfrigo S.r.l.	323	166	157
Chef Express S.p.A.	4.207	3.163	1.044
Cremonini Immobiliare S.r.l.	48	259	(211)
Dolfen S.r.l.	1.432	687	745
Il Castello di Castelvetro S.r.l.	1	3	(2)
INALCA S.p.A.	3.508	1.995	1.513
Inalca Food & Beverage S.r.l.	558	518	40
Interjet S.r.l.	-	8	(8)
Italia Alimentari S.p.A.	1.783	672	1.111
Macello di Parma S.r.l.	-	6	(6)
MARR S.p.A.	6.722	3.721	3.001
New Catering S.r.l.	-	117	(117)
Palermo Airport F&B s.c.a.r.l.	26	193	(167)
Poke MXP S.r.l.	11	39	(28)
Realbeef S.r.l.	177	233	(56)
Roadhouse Grill Roma S.r.l.	17	-	17
Roadhouse S.p.A.	-	1.123	(1.123)
Società Agricola Corticella S.r.l.	3	-	3
Staff Service S.r.l.	5	12	(7)
Tecnovit S.r.l.	25	38	(13)
Totale	19.941	13.874	6.067

I debiti verso imprese controllate derivano principalmente dalla cessione dei crediti IVA alla controllante Cremonini S.p.A. nell'ambito della liquidazione IVA di Gruppo.

20. Altre voci passive correnti

(in migliaia di Euro)	31.12.2025	31.12.2024	Differenza
Ratei e risconti passivi	-	5	(5)
Inps/Inail/Scau	164	174	(10)
Inpdai/Previndai/Fasi/Besusso	42	41	1
Debiti verso istituti diversi	28	39	(11)
Altri debiti			
Anticipi e altri debiti da clienti	-	-	-
Debito per retribuzioni dipendenti	556	461	95
Debiti verso amministratori e sindaci	1.158	138	1.020
Altri debiti minori	386	368	18
Totale	2.334	1.226	1.108

Il debito per retribuzioni dovute ai dipendenti comprende le competenze maturate e non ancora liquidate al 31 dicembre 2025, nonché gli stanziamenti relativi alle ferie maturate e non godute e ai relativi oneri. Analogamente, il debito verso Amministratori e Sindaci comprende i compensi maturati e non ancora corrisposti alla medesima data.

Fideiussioni, garanzie ed impegni

Trattasi sia garanzie prestate direttamente dalla Società nell'interesse di imprese del Gruppo e terzi a istituti di credito per la concessione di finanziamenti o linee di credito, sia di garanzie in cui la Capogruppo è coobbligata, prestate da banche o imprese d'assicurazione, per operazioni commerciali diverse, per compensazione IVA di Gruppo, per partecipazione a gare di appalto, etc.

Si riferiscono a:

(in migliaia di Euro)	31.12.2025	31.12.2024
Concessione finanziamenti o linee di credito	494.658	462.582
Agenzia delle Entrate / Uffici IVA	115.225	93.597
Contratti di appalto, conduzione di immobili in locazione, buona esecuzione contratti ecc.	10.191	10.853
Altre minori	9	9
Totale fideiussioni, garanzie ed impegni	620.083	567.041

Commento alle principali voci del conto economico

21. Ricavi

Si riporta di seguito la ripartizione dei ricavi:

(in migliaia di Euro)	2025	2024	Differenza
Ricavi per vendite - Mercì	20	18	2
Ricavi per prestazione di servizi	4.357	4.182	175
Consulenze a terzi	2.115	2.115	-
Affitti attivi	-	552	(552)
Altri ricavi della gestione caratteristica	636	458	178
Totale	7.128	7.325	(197)

La ripartizione dei ricavi, per area geografica, è la seguente:

(in migliaia di Euro)	2025	2024	Differenza
Italia	7.115	7.325	(210)
Unione Europea	13	-	13
Totale	7.128	7.325	(197)

22. Altri ricavi e proventi

(in migliaia di Euro)	2025	2024	Differenza
Contributi da fornitori e altri	8	8	-
Rimborsi di costi diversi	706	557	149
Totale	714	565	149

23. Costi per acquisti

(in migliaia di Euro)	2025	2024	Differenza
Costi per acquisti - Mercì	(16)	(19)	3
Costi per acquisti - Cancelleria e stampanti	(3)	(3)	-
Altri costi per acquisti	(40)	(50)	10
Totale	(59)	(72)	13

24. Altri costi operativi

(in migliaia di Euro)	2025	2024	Differenza
Costi per servizi	(5.687)	(5.320)	(367)
Costi per godimento beni di terzi	(17)	(196)	179
Oneri diversi di gestione	(832)	(797)	(35)
Totale	(6.536)	(6.313)	(223)

La variazione del saldo rispetto all'anno precedente è dettagliata nelle seguenti tabelle.

Costi per servizi

(in migliaia di Euro)	2025	2024	Differenza
Consumi energetici ed utenze	(68)	(183)	115
Manutenzioni e riparazioni	(44)	(77)	33
Provvigioni, servizi commerciali e distributivi	(441)	(467)	26
Prestazioni di terzi e terzalizzazioni	(8)	(15)	7
Altri servizi tecnici e generali	(5.126)	(4.578)	(548)
Totale	(5.687)	(5.320)	(367)

Costi per godimento beni di terzi

(in migliaia di Euro)	2025	2024	Differenza
Affitti e oneri passivi altri beni immobili	(17)	(196)	179
Affitti e canoni relativi a beni immobili e mobili	(17)	(196)	179
Totale	(17)	(196)	179

Oneri diversi di gestione

(in migliaia di Euro)	2025	2024	Differenza
Imposte e tasse indirette	(187)	(254)	67
Contributi e spese associative	(45)	(48)	3
Altri minori	(600)	(495)	(105)
Totale	(832)	(797)	(35)

La voce “Altri minori”, in aumento di 105 migliaia di Euro, include prevalentemente costi anticipati in nome e per conto delle società controllate e successivamente riaddebitati alle stesse.

25. Costi per il personale

(in migliaia di Euro)	2025	2024	Differenza
Salari e stipendi	(2.644)	(3.021)	377
Oneri sociali	(780)	(814)	34
Trattamento di quiescenza e simili	(2)	(2)	-
Trattamento fine rapporto	(195)	(203)	8
Altri costi del personale	(217)	(47)	(170)
Totale	(3.838)	(4.087)	249

Al 31 dicembre 2025 i dipendenti in forza alla Società ammontano a nr. 21 unità e sono così dettagliati:

	Operai	Impiegati	Dirigenti	Totale
Dipendenti al 31.12.2024	-	16	6	22
Dipendenti al 31.12.2025	-	15	6	21
Incrementi (decrementi)	-	(1)	-	(1)
N. medio dipendenti 2025	-	16	6	22

26. Ammortamenti, svalutazioni e accantonamenti

(in migliaia di Euro)	2025	2024	Differenza
Ammortamenti immobilizzazioni materiali	(64)	(499)	435
Ammortamenti immobilizzazioni immateriali	(1)	(1)	-
Ammortamenti beni in <i>leasing</i> operativo	(163)	-	(163)
Totale	(228)	(500)	272

Come richiamato in precedenza nella Nota 1, nel corso del 2024 è stata effettuata la scissione del ramo immobiliare a favore della controllata Cremonini Immobiliare S.r.l.. Per effetto di tale operazione, nell'esercizio precedente gli ammortamenti di immobilizzazioni materiali risultavano superiori in quanto riferiti alla situazione ante scissione.

Si segnala inoltre che gli ammortamenti dei beni in *leasing* operativo dell'esercizio corrente si riferiscono integralmente ai terreni e fabbricati della sede di Castelvetro di Modena acquisiti in locazione successivamente alla sottoscrizione del contratto nel 2025 con Cremonini Immobiliare S.r.l.

27. Proventi e oneri da partecipazioni

(in migliaia di Euro)	2025	2024	Differenza
Proventi (Oneri) da partecipazioni in imprese controllate	21.875	20.127	1.748
Proventi (Oneri) da partecipazioni in altre imprese	48	126	(78)
Rivalutazione di partecipazioni	236	1.702	(1.466)
Svalutazione di partecipazioni	(1.728)	-	(1.728)
Totale	20.431	21.955	(1.524)

La variazione del saldo rispetto all'anno precedente è dettagliata nelle seguenti tabelle.

Proventi (Oneri) da partecipazioni in imprese controllate

(in migliaia di Euro)	2025	2024	Differenza
Dividendi da imprese controllate	21.875	12.747	9.128
MARR S.p.A.	20.127	12.747	7.380
Interjet S.r.l. *	1.748	-	1.748
Totale	21.875	12.747	9.128

* Si specifica che tale valore corrisponde al dividendo distribuito da Interjet S.r.l. prima del 5 maggio 2025 (data di cessione del 100% della società)

Nell'esercizio sono stati percepiti dividendi dalla società controllata MARR S.p.A. e dalla Società precedentemente controllata Interjet S.r.l..

Proventi (Oneri) da partecipazioni in altre imprese

Il saldo 2025 della voce in esame include dividendi percepiti nell'esercizio dalle partecipate Futura S.r.l. per 48 migliaia di Euro.

Svalutazioni/Rivalutazioni di partecipazioni

(in migliaia di Euro)	2025	2024	Differenza
Rivalutazione di partecipazioni	236	1.702	(1.466)
Interjet S.r.l. *	236	1.702	(1.466)
Svalutazione di partecipazioni	(1.728)	-	(1.728)
Totale	(1.492)	1.702	(3.194)

* Si specifica che la svalutazione della società è avvenuta prima del 5 maggio 2025 (data di cessione del 100% della società)

Il saldo deriva dagli adeguamenti del valore della partecipazione in Interjet S.r.l., precedentemente controllata da Cremonini S.p.A., effettuati nel corso del 2025. Successivamente a tali adeguamenti, nonché alla riduzione del capitale sociale di 2,5 milioni di Euro e alla restituzione a Cremonini S.p.A. dei versamenti in conto capitale pari a 1,2 milioni di Euro, la partecipazione è stata ceduta in data 5 maggio 2025 per un corrispettivo pari a 246 migliaia di Euro.

28. Proventi e oneri finanziari

(in migliaia di Euro)	2025	2024	Differenza
Proventi (Oneri) finanziari netti	(241)	(837)	596
Proventi (Oneri) finanziari netti - Diritti d'uso	(43)	-	(43)
Totale	(284)	(837)	553

Nel dettaglio:

Proventi (Oneri) finanziari netti

(in migliaia di Euro)	2025	2024	Differenza
Proventi (Oneri) finanziari verso controllate	865	1.180	(315)
<i>Proventi finanziari</i>			
- Interessi attivi bancari	83	290	(207)
Totale proventi finanziari	83	290	(207)
<i>Oneri finanziari</i>			
- Interessi passivi su mutui	(707)	(1.417)	710
- Interessi passivi di c/c ed altri	(447)	(731)	284
- Oneri diversi bancari	(35)	(159)	124
Totale oneri finanziari	(1.189)	(2.307)	1.118
Totale interessi passivi da leasing operativi verso controllate	(43)	-	(43)
Totale	(284)	(837)	553

La voce include il totale degli interessi attivi e passivi connessi al servizio di tesoreria di Gruppo, nonché gli interessi, le commissioni e gli oneri verso banche e altri finanziatori compreso quelli per *leasing* operativi.

Di seguito il dettaglio degli oneri e proventi finanziari verso imprese controllate (inclusi gli interessi passivi da *leasing* operativi):

(in migliaia di Euro)	2025	2024	Differenza
Chef Express S.p.A.	263	375	(112)
Cremonini Immobiliare S.r.l.	677	376	301
Guardamiglio S.r.l.	-	2	(2)
INALCA S.p.A.	1	526	(525)
Interjet S.r.l.	-	(31)	31
Italia Alimentari S.p.A.	3	-	3
MARR S.p.A.	(57)	(17)	(40)
New Catering S.r.l.	-	3	(3)
Staff Service S.r.l.	(65)	(54)	(11)
Totale	822	1.180	(358)

29. Imposte sul reddito

(in migliaia di Euro)	2025	2024	Differenza
Proventi netti da consolidato fiscale	196	670	(474)
IRES esercizi precedenti	-	-	-
	196	670	(474)
Accantonamenti imposte differite passive/anticipate	240	(1)	241
IRAP	-	-	-
	240	(1)	241
Totale	436	669	(233)

Il saldo proventi netti da consolidato fiscale si riferisce al risultato del consolidato IRES al quale Cremonini S.p.A. ha aderito in qualità di consolidante.

Riconciliazione tra onere fiscale teorico e onere effettivo

IRES

(in migliaia di Euro)	Esercizio 2025		Esercizio 2024	
	Imponibile	Imposta	Imponibile	Imposta
Risultato prima delle imposte	17.327		18.036	
Aliquota fiscale	24,0%		24,0%	
Onere fiscale teorico		(4.158)		(4.329)
Differenze permanenti			-	
Ammortamenti indeducibili	45		89	
Svalutazione partecipazioni	1.728		-	
Compensi amministratori e sindaci non deducibili	1.068		-	
Imposte e condoni			48	
Altre variazioni in aumento	271		308	
Totale variazioni in aumento	3.113		445	
Quota dividendi esenti	(20.828)		(19.240)	
Irap Imu deducibile			(48)	
Rivalutazione partecipazioni	(236)		(1.702)	
Minus/Plusvalenza vendita partecipazioni				
Compenso sindaci anni precedenti	(73)			
Altre variazioni in diminuzione	(24)		(21)	
Totale variazioni in diminuzione	(21.160)		(21.011)	
Diff. temporanee deducibili in esercizi successivi			-	
Altre variazioni in aumento			56	
Totale	-		56	
Diff. temporanee tassabili in esercizi successivi			-	
Altre variazioni in diminuzione	(1.000)		-	
Totale	(1.000)		-	
Rigiro delle diff. tempor. da esercizi precedenti				
Plusvalenze immobiliari	-		-	
Totale	-		-	
Utilizzo fondi tassati			-	
Altre variazioni in diminuzione	(96)		(317)	
Totale	(96)		(317)	
Reddito imponibile	(1.816)		(2.791)	
Aliquota fiscale	24,0%		24,0%	
(Onere) Beneficio fiscale effettivo		436		670
Ires esercizi precedenti				

IRAP

(in migliaia di Euro)	Esercizio 2025		Esercizio 2024	
	Imponibile	Imposta	Imponibile	Imposta
Risultato prima delle imposte	17.327		18.036	
Costi non rilevanti ai fini IRAP				
Proventi ed oneri finanziari	(284)		(837)	
Proventi ed oneri da partecipazioni	20.431		21.955	
Costi del personale	(3.838)		(4.087)	
Totale	16.309		17.031	
Reddito imponibile	-		-	
Aliquota fiscale	3,90%		3,90%	
Onere fiscale effettivo	-	-	-	-
Irap esercizi precedenti				

Informativa ex L. n. 124/2017

Con riferimento a quanto previsto dalla normativa indicata si segnala che la Società nel corso del 2025 non ha ricevuto somme a titolo di contributo e/o Aiuti di Stato da amministrazioni pubbliche.

Altre informazioni

Ai sensi di legge si evidenziano i compensi complessivi attribuiti agli Amministratori (ex artt. 2364 e 2389 c.c.), ai membri del Collegio Sindacale ed alla Società di Revisione:

- Amministratori: 2.345 migliaia di Euro
- Collegio Sindacale: 73 migliaia di Euro
- Società di Revisione: 56 migliaia di Euro per la revisione del bilancio d'esercizio e consolidato.

(in Euro)	Soggetto che ha erogato il servizio	Destinatario	Corrispettivi di competenza del 2025
Revisione Contabile	Deloitte & Touche S.p.A.	Cremonini S.p.A.	19.740
Servizi di Attestazione	Altra società di revisione	Cremonini S.p.A.	36.517
Altri Servizi			-
Totale			56.257

Eventi successivi alla chiusura dell'esercizio

Per quanto riguarda gli ulteriori eventi successivi alla chiusura dell'esercizio, si rimanda a quanto esposto nella Relazione degli Amministratori sull'andamento della gestione.

Destinazione del risultato dell'esercizio

Signori Azionisti,

prima della conclusione e delle Vostre decisioni in merito, Vi confermiamo che il progetto di bilancio chiuso il 31 dicembre 2025, sottoposto al Vostro esame ed alla Vostra approvazione in questa sede, è stato redatto nel rispetto della legislazione vigente.

Facendo rinvio alla Relazione degli Amministratori per il commento della situazione complessiva della Società e del Gruppo, nonché alle Note per il commento delle singole appostazioni, Vi invitiamo ad approvare il bilancio chiuso il 31 dicembre 2025, unitamente alla Relazione degli Amministratori.

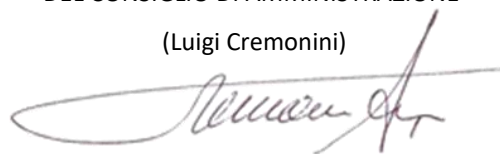
La destinazione del risultato dell'esercizio sarà oggetto di deliberazione assembleare.

Castelvetro di Modena, 27 marzo 2026

IL PRESIDENTE

DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

(Luigi Cremonini)



Allegati

I presenti allegati contengono informazioni aggiuntive rispetto a quelle esposte nelle note di commento al bilancio d'esercizio, del quale costituiscono parte integrante:

- | | | |
|------------|---|---|
| Allegato 1 | - | Dettaglio al 31 dicembre 2025 dei crediti e dei debiti nei confronti di imprese controllate, collegate, controllanti e correlate; |
| Allegato 2 | - | Dettaglio per l'esercizio 2025 dei ricavi e dei costi nei confronti di imprese controllate, collegate, controllanti e correlate; |
| Allegato 3 | - | Prospetto delle variazioni nei conti delle immobilizzazioni materiali per il bilancio chiuso al 31 dicembre 2025; |
| Allegato 4 | - | Prospetto delle variazioni nei conti delle altre immobilizzazioni immateriali per il bilancio chiuso al 31 dicembre 2025; |
| Allegato 5 | - | Elenco delle partecipazioni e Attività disponibili per la vendita in essere al 31 dicembre 2025; |
| Allegato 6 | - | Elenco delle partecipazioni in Società controllate e collegate al 31 dicembre 2025 (art. 2427 n. 5 C.C). |

Allegato 1

Dettaglio al 31 dicembre 2025 dei crediti e dei debiti nei confronti di imprese controllate, collegate, controllanti e correlate

(in migliaia di Euro)	Tesoreria		Commerciali		Altri		Totale	
	Crediti	Debiti	Crediti	Debiti	Crediti	Debiti	Crediti	Debiti
Società controllate:					(a)	(b)		
Antonio Verrini S.r.l.	-	-	230	-	-	23	230	23
Castelfrigo S.r.l.	-	-	-	324	-	1.461	-	1.785
Chef Express S.p.A.	-	5.393	-	4.207	-	6.678	-	16.278
Cremonagel S.r.l.	-	-	-	-	52	-	52	-
Cremonini Immobiliare S.r.l.	17.735	-	213	48	-	184	17.948	232
Cremonini Restauration S.A.S.	-	-	1	-	-	-	1	-
Cremovit S.r.l.	-	-	230	-	-	-	230	-
Dolfen S.r.l.	-	-	-	1.431	484	-	484	1.431
Fiorani & C. S.r.l.	-	-	67	-	715	-	782	-
Guardamiglio S.r.l.	-	-	108	-	-	332	108	332
Il Castello di Castelvetro S.r.l.	-	-	7	1	-	37	7	38
Inalca Food & Beverage S.r.l.	-	-	-	558	271	-	271	558
INALCA S.p.A.	-	2.800	620	3.508	6.449	606	7.069	6.914
Italia Alimentari S.p.A.	-	-	-	1.783	1.642	-	1.642	1.783
La Torre S.a.l.	-	-	234	-	-	-	234	-
Macello di Parma S.r.l.	-	-	5	-	-	9	5	9
Marr S.p.A.	-	7.653	275	6.722	-	1.050	275	15.425
Montagna S.p.A.	-	-	-	-	-	170	-	170
Palermo Airport F&B s.c.a r.l.	-	-	-	26	-	6	-	32
Parma Serv S.r.l.	-	-	-	-	390	-	390	-
Poke MXP S.r.l	-	-	-	11	26	-	26	11
Realbeef S.r.l.	-	-	-	177	-	533	-	710
Roadhouse Grill Roma S.r.l.	-	-	-	17	-	119	-	136
Società Agricola Corticella S.r.l.	-	-	413	3	-	571	413	574
Società Agricola Transumanza S.r.l.	-	-	32	-	-	207	32	207
Staff Service S.r.l.	-	7.098	157	5	122	21	279	7.124
Tecnostar Due S.r.l.	-	-	221	-	30	-	251	-
Tecnovit S.r.l.	-	-	-	25	40	-	40	25
Totale controllate	17.735	22.944	2.813	18.846	10.221	12.007	30.769	53.797
Società controllante:								
Cremofin S.r.l.	9	-	-	-	-	-	9	-
Totale controllanti	9	-	-	-	-	-	9	-

(a) Gli altri crediti includono i crediti per oneri Ires trasferiti alla consolidante

(b) Gli altri debiti includono i debiti per benefici Ires trasferiti alla consolidante

Allegato 2

Dettaglio per l'esercizio 2025 dei ricavi e dei costi nei confronti di imprese controllate, collegate, controllanti e correlate

(in migliaia di Euro)	Ricavi Finanziari	Servizi	Vendite	Altri	Totale ricavi	Costi Finanziari	Servizi	Acquisti	Altri	Totale costi
	(a)					(b)				
Società controllate:										
Antonio Verrini S.r.l.	-	-	-	3	3	-	-	-	-	-
Castelfrigo S.r.l.	-	14	-	4	18	-	-	-	-	-
Chef Express S.p.A.	272	1.782	-	124	2.178	9	66	-	-	75
Cremonini Immobiliare S.r.l.	720	10	-	5	735	43	98	2	8	151
Cremovit S.r.l.	-	-	-	4	4	-	-	-	-	-
Dolfen S.r.l.	-	24	-	-	24	-	-	-	-	-
Fiorani & C. S.r.l.	-	-	-	11	11	-	-	-	-	-
Guardamiglio S.r.l.	-	-	-	10	10	-	-	-	-	-
Il Castello di Castelvetro S.r.l.	-	-	-	1	1	-	2	-	-	2
Inalca Food & Beverage S.r.l.	-	38	-	15	53	-	-	-	-	-
INALCA S.p.A.	13	2.426	-	119	2.558	12	83	-	-	95
Interjet S.r.l. (c)	-	-	-	1.749	1.749	-	-	-	-	-
Italia Alimentari S.p.A.	3	397	-	27	427	-	11	-	-	11
MARR S.p.A.	5	1.614	-	20.234	21.853	62	5	-	-	67
Momentum Services Ltd	-	10	-	-	10	-	-	-	-	-
Palermo Airport F&B s.c.a r.l.	-	3	-	-	3	-	-	-	-	-
Railrest S.A.	-	4	-	-	4	-	-	-	-	-
Realbeef S.r.l.	-	5	-	4	9	-	-	-	-	-
Roadhouse Grill Roma S.r.l.	-	43	-	-	43	-	-	-	-	-
Società Agricola Corticella S.r.l.	-	13	-	3	16	-	3	-	-	3
Staff Service S.r.l.	1	11	-	2	14	66	41	-	-	107
Tecnostar Due S.r.l.	-	5	-	25	30	-	-	-	-	-
Tecnovit S.r.l.	-	1	-	-	1	-	-	-	-	-
Totale controllate	1.014	6.400	-	22.340	29.754	192	309	2	8	511
Società correlate:										
Futura S.p.A.	-	-	-	48	48	-	-	-	-	-
Totale correlate	-	-	-	48	48	-	-	-	-	-
Società controllanti:										
Cremofin S.r.l.	-	-	-	1	1	-	-	-	-	-
Totale controllanti	-	-	-	1	1	-	-	-	-	-

(a) Gli altri ricavi includono i dividendi da società controllate e rivalutazioni delle partecipazioni.

(b) Gli costi includono le svalutazioni delle partecipazioni in società controllate.

(c) Si specifica che tale valore corrisponde al dividendo distribuito da Interjet S.r.l. prima del 5 maggio 2025 (data di cessione del 100% della società)

Allegato 3

Prospetto delle variazioni nei conti delle immobilizzazioni materiali per il bilancio chiuso al 31 dicembre 2025

(in migliaia di Euro)	Situazione iniziale			Movimenti dell'esercizio				Situazione finale			
	Costo originario	Fondi amm.to	Saldo 31.12.2024	Fusione Scissione	Acquisizioni	Decrementi netti	Riclass./Altri mov.	Amm.to	Costo originario	Fondi amm.to	Saldo 31.12.2025
Terreni e fabbricati	2	(2)	-		981	-	-	(163)	983	(165)	818
Impianti e macchinari	10	(10)	-		-	-	-	-	10	(10)	-
Attrezzature industriali e commerciali	20	(20)	-		-	-	-	-	20	(20)	-
Altri beni	637	(517)	120		8	-	-	(64)	645	(581)	64
Immobilizzazioni in corso e acconti	-	-	-						-	-	-
Totale	669	(549)	120	-	989	-	-	(227)	1.658	(776)	882

Allegato 4

Prospetto delle variazioni nei conti delle altre immobilizzazioni immateriali per il bilancio chiuso al 31 dicembre 2025

(in migliaia di Euro)	Situazione iniziale			Movimenti dell'esercizio			Situazione finale		
	Costo originario	Fondi amm.to	Saldo 31.12.2024	Acquisizioni	Decrementi netti	Ric./Sval./Altri mov.	Costo originario	Fondi amm.to	Saldo 31.12.2025
Diritti di brevetto industriale e di ut. delle opere dell'ingegno	231	(231)	-			-	231	(231)	-
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	28	(26)	2			(1)	28	(27)	1
Totale	259	(257)	2	0	0	0	259	(258)	1

Allegato 5

Elenco delle partecipazioni e Attività disponibili per la vendita in essere al 31 dicembre 2025

(in migliaia di Euro)									
Denominazione	Percentuale	Valore iniziale	Acq./sottoscr. vers. c/ cap.	Alienazioni	(Sval.) Rival.	Altri mov.	Percentuale	Valore finale	Note
Società controllate:									
Chef Express S.p.A.	100,00	61.070	40.000				100,00	101.070	
Cremonini Immobiliare S.r.l.	100,00	74.835					100,00	74.835	
INALCA S.p.A.	100,00	168.241					100,00	168.241	
Interjet S.r.l.	100,00	5.431		(246)	(1.492)	(3.693)	100,00	-	
MARR S.p.A.	52,10	57.937					52,95	57.937	
Staff Service S.r.l.	100,00	2.839					100,00	2.839	
Totale società controllate		370.353	40.000	(246)	(1.492)	(3.693)		404.922	
Altre imprese:									
Futura S.p.A.		962						962	
Altre minori		68						68	
Totale altre imprese		1.030	-	-	-	-		1.030	

Allegato 6

Elenco delle partecipazioni in Società controllate e collegate al 31 dicembre 2025 (art. 2427 n. 5 C.C.)

Si riporta di seguito il dettaglio del costo delle partecipazioni in società controllate, al 31 dicembre 2025, raffrontato con la relativa quota di patrimonio netto rettificato di pertinenza di Cremonini S.p.A.

(in migliaia di Euro)	Denominazione	Sede	Capitale sociale (in Euro se non indicato diversamente)	Risultato esercizio chiuso al 31.12.2025	Patrimonio netto al 31.12.2025	Patrimonio netto rettificato 31.12.2025	Quota di controllo al 31.12.2025	Valore di carico (A)	Valutazione in base al PN (B)	Differenza (B) - (A)	Note
Società controllate:											
	Chef Express S.p.A.	Castelvetro di Modena (MO)	40.000.000	(17.191)	43.026	27.013	100,00%	101.070	27.013	(74.057)	a)
	Cremonini Immobiliare S.r.l.	Castelvetro di Modena (MO)	10.000	(803)	74.031	77.565	100,00%	74.835	77.565	2.730	
	INALCA S.p.A.	Castelvetro di Modena (MO)	187.017.167	41.035	560.714	658.994	100,00%	168.241	658.994	490.753	a)
	MARR S.p.A.	Rimini	33.262.560	30.756	328.251	316.750	52,95%	57.937	167.719	109.782	a)
	Staff Service S.r.l.	Castelvetro di Modena (MO)	99.000	1.676	6.269	6.276	100,00%	2.839	6.276	3.437	
	Totale società controllate							404.922	931.291	529.208	

a) Il patrimonio netto rettificato della società è stato determinato considerando l'apporto dello specifico Settore, del quale la controllata è la capofila, al bilancio consolidato del Gruppo Cremonini.

CREMONINI S.P.A.

Via Modena nr. 53 – Castelvetro di Modena (MO)

Capitale sociale Euro 67.073.931,60= i.v.

Iscritta alla C.C.I.A.A. di Modena R.E.A. nr. 126967

Iscritta al Registro delle Imprese di Modena nr. 00162810360

Codice fiscale e Partita I.V.A. nr. 00162810360

* * *

RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE

ALL'ASSEMBLEA DEGLI AZIONISTI

BILANCIO D'ESERCIZIO CHIUSO AL 31 DICEMBRE 2025

redatta ai sensi e per gli effetti

dell'art. 2429, secondo comma, del Codice Civile

Signori Azionisti,

Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2025 la nostra attività è stata ispirata alle disposizioni di legge e alle Norme di comportamento del collegio sindacale di società non quotate emanate dal Consiglio Nazionale dei Dottori commercialisti e degli Esperti contabili.

Di tale attività e dei risultati conseguiti Vi portiamo a conoscenza con la presente relazione.

È stato sottoposto al Vostro esame il bilancio d'esercizio della Cremonini S.p.A. al 31.12.2025, redatto in conformità alle norme italiane che ne disciplinano la redazione, che evidenzia un utile d'esercizio di euro 17.762.613. Il bilancio è stato messo a nostra disposizione nel termine di legge dal Consiglio d'amministrazione del 27 marzo 2026.

Il soggetto incaricato della revisione legale dei conti, Deloitte & Touche S.p.A., ci ha consegnato in data 14/04/2026 le proprie relazioni emesse ai sensi dell'art. 14 e dell'art. 19, co. 3 del D.Lgs. 39/2010, rispettivamente per il bilancio d'esercizio e per il bilancio consolidato chiusi al 31/12/2025. Tali relazioni contengono un giudizio senza modifica.

Da quanto riportato nelle relazioni del soggetto incaricato della revisione legale il bilancio d'esercizio e il bilancio consolidato forniscono una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria della Cremonini S.p.A. al 31 dicembre 2025, del risultato economico e dei flussi di cassa per l'esercizio chiuso a tale data in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea. Il soggetto incaricato della revisione legale attesta altresì che la relazione sulla gestione e le informazioni relative sono coerenti con il bilancio d'esercizio e il bilancio consolidato.

Il Collegio sindacale, non essendo incaricato della revisione legale, ha svolto sul bilancio le attività di vigilanza previste Norma 3.8. delle "Norme di comportamento del collegio sindacale di società non quotate" consistenti in un controllo sintetico complessivo volto a verificare che il bilancio sia stato correttamente redatto. La verifica della rispondenza ai dati contabili spetta, infatti, all'incaricato della revisione legale.

1) Attività di vigilanza ai sensi dell'art. 2403 e ss. c.c.

Abbiamo vigilato sull'osservanza della legge e dello statuto, sul rispetto dei principi di corretta amministrazione e, in particolare, sull'adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile adottato dalla società e sul suo concreto funzionamento. In tale ambito, il Collegio sindacale ha prestato particolare attenzione alla capacità degli assetti aziendali di consentire la tempestiva rilevazione di eventuali segnali di crisi e la verifica della sostenibilità dei flussi finanziari prospettici, in coerenza con quanto previsto dall'art. 2086 c.c. e dal d.lgs. 14/2019.

Abbiamo partecipato alle Assemblee degli azionisti ed alle riunioni del Consiglio di amministrazione e, sulla base delle informazioni disponibili, non abbiamo rilievi particolari da segnalare.

Abbiamo acquisito dall'Organo amministrativo con adeguato anticipo e anche durante le riunioni svolte, informazioni sul generale andamento della gestione e sulla sua prevedibile evoluzione, nonché sulle operazioni di maggiore rilievo, per le loro dimensioni o caratteristiche, effettuate dalla Società e dalle sue controllate e, in base alle informazioni acquisite, non abbiamo osservazioni particolari da riferire.

Nell'ambito dello scambio periodico di dati e informazioni, anche ai fini dello scambio tempestivo di informazioni rilevanti per la valutazione della continuità aziendale e dell'adeguatezza degli assetti amministrativi e contabili, abbiamo svolto incontri con la Società di revisione Deloitte & Touche S.p.A., l'Organismo di Vigilanza, nonché con il Collegio sindacale e l'Organismo di vigilanza della controllata Chef Express S.p.A., senza che siano emersi elementi che debbano qui essere evidenziati.

Abbiamo preso visione della Relazione annuale, predisposta dall'Organismo di Vigilanza, datata 31/12/2025 e non sono emerse altre criticità rispetto alla corretta attuazione del modello organizzativo che debbano essere evidenziate nella presente relazione.

Abbiamo acquisito conoscenza e abbiamo vigilato sull'adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile e sul suo concreto funzionamento anche tramite la raccolta di informazioni dai responsabili delle funzioni e a tale riguardo non abbiamo osservazioni particolari da riferire.

Abbiamo acquisito conoscenza e vigilato, per quanto di nostra competenza, sull'adeguatezza e sul funzionamento del sistema amministrativo-contabile, nonché sull'affidabilità di quest'ultimo a rappresentare correttamente i fatti di gestione, mediante l'ottenimento di informazioni dai responsabili delle funzioni e l'esame dei documenti aziendali e, a tale riguardo, non abbiamo osservazioni particolari da riferire.

Il Collegio sindacale ha comunque costantemente monitorato, nell'ambito dell'attività di vigilanza, l'eventuale emersione di indicatori di crisi o di insolvenza, anche mediante il coordinamento informativo con il soggetto incaricato della revisione legale, senza rilevare elementi tali da richiedere l'attivazione degli obblighi di segnalazione previsti dalla normativa vigente.

Il Collegio sindacale ha altresì preso atto delle disposizioni di cui all'art. 1, comma 857, della legge 30 dicembre 2024, n. 207, in materia di controlli sull'utilizzo di contributi pubblici di entità significativa, rilevando che, alla data della presente relazione, non risultano ancora emanati i provvedimenti attuativi necessari per la relativa applicazione.

Non abbiamo riscontrato nel corso dell'esercizio operazioni societarie atipiche e/o inusuali effettuate con terzi o con parti correlate. Le operazioni infragruppo e con parti correlate, realizzate nell'esercizio 2025, sono descritte adeguatamente nelle note di commento al bilancio e nella Relazione degli Amministratori, rientrano nell'ordinaria gestione e sono regolate a condizioni di mercato.

Il Collegio sindacale da inoltre atto che:

- non sono pervenute denunce dai soci ex art. 2408 c.c.;

- non si è dovuto intervenire per omissioni dell'Organo di amministrazione ai sensi dell'art. 2406 c.c.;
- non sono state fatte denunce ai sensi dell'art. 2409, co. 7, c.c.;
- gli Amministratori nella propria Relazione sulla gestione hanno esposto i presidi posti in essere per la gestione dei rischi e dei fattori di incertezza a cui la Società è esposta;
- nel corso dell'esercizio non sono stati rilasciati dal Collegio sindacale pareri e osservazioni previsti dalla legge;
- non abbiamo effettuato segnalazioni all'organo di amministrazione ai sensi e per gli effetti di cui all'art. 25-octies d.lgs. 12 gennaio 2019, n. 14;
- non abbiamo ricevuto segnalazioni da parte dei creditori pubblici ai sensi e per gli effetti di cui art. 25-novies d.lgs. 12 gennaio 2019, n. 14;
- non abbiamo ricevuto segnalazioni da parte del soggetto incaricato della revisione legale ai sensi e per gli effetti di cui all'art. 25-octies d.lgs. 12 gennaio 2019, n. 14.

Nel corso dell'attività di vigilanza, come sopra descritta, non sono emersi altri fatti significativi tali da richiederne la menzione nella presente relazione.

2) Osservazioni in ordine al bilancio d'esercizio

Abbiamo verificato che gli amministratori hanno dichiarato la conformità alle norme di riferimento che disciplinano la redazione del bilancio d'esercizio.

Da quanto riportato nella relazione del soggetto incaricato della revisione legale il bilancio d'esercizio fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria della Cremonini S.p.A. al 31 dicembre 2025, del risultato economico e dei flussi di cassa per l'esercizio chiuso a tale data in conformità agli *International Financial Reporting Standards* adottati dall'Unione Europea.

Sulla base delle informazioni acquisite e di quanto riportato nella relazione del soggetto incaricato della revisione legale, non sono emerse incertezze significative in merito alla capacità della società di operare come entità in funzionamento (going concern).

Con riferimento al contenuto del bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2025, tenuto conto che l'attività di revisione legale dei conti è stata effettuata dalla società di revisione Deloitte & Touche S.p.A., il Collegio Sindacale attesta, per quanto di sua competenza, di aver verificato che:

- sono state osservate le norme di legge inerenti alla redazione del bilancio d'esercizio e della relazione sulla gestione attraverso verifiche dirette e informazioni assunte dalla società di revisione incaricata, e di non aver particolari osservazioni da riferire;

- il bilancio d'esercizio è stato redatto in conformità ai "principi contabili internazionali" (IFRS) secondo le indicazioni fornite dal Consiglio di Amministrazione nelle note di commento ai prospetti contabili alle quali si fa rinvio per un miglior dettaglio;

- i criteri di valutazione utilizzati ai fini della predisposizione dei prospetti contabili per il bilancio al 31 dicembre 2025 non si discostano da quelli utilizzati per la formazione del bilancio chiuso al 31 dicembre 2024, ad eccezione dei nuovi principi contabili, emendamenti ed interpretazioni applicabili dal 1° gennaio 2025 che non ha avuto effetti significativi sul bilancio ma hanno comportato, in alcuni casi, solo informativa addizionale.

- per quanto a nostra conoscenza, gli Amministratori nella redazione del bilancio d'esercizio, si sono attenuti alle norme di legge, in compatibilità con i principi contabili internazionali IFRS.

3) Osservazioni e proposte in ordine alla approvazione del bilancio

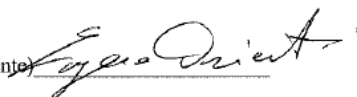
Considerando le risultanze dell'attività da noi svolta e il giudizio espresso nelle Relazioni di revisione rilasciate dal soggetto incaricato della revisione legale dei conti in data odierna, invitiamo gli azionisti ad approvare il bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2025, così come redatto dagli Amministratori.

Il Collegio sindacale concorda con la proposta di destinazione del risultato d'esercizio formulata dagli Amministratori.

Castelvetro di Modena (MO), 14/04/2026

Il Collegio sindacale

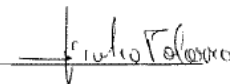
dott. Eugenio Orienti (Presidente)



dott.ssa Paola Simonelli (Sindaco effettivo)



dott. Giulio Palazzo (Sindaco effettivo)





Deloitte & Touche S.p.A.
Piazza Malpighi, 4/2
40123 Bologna
Italia

Tel: +39 051 65811
Fax: +39 051 230874
www.deloitte.it

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE INDIPENDENTE AI SENSI DELL'ART. 14 DEL D. LGS. 27 GENNAIO 2010, N. 39

Agli Azionisti della
Cremonini S.p.A.

RELAZIONE SULLA REVISIONE CONTABILE DEL BILANCIO D'ESERCIZIO

Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio della Cremonini S.p.A. (la "Società") costituito dalla situazione patrimoniale-finanziaria al 31 dicembre 2025, dal conto economico, dal conto economico complessivo, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario per l'esercizio chiuso a tale data e dalle note al bilancio che includono le informazioni rilevanti sui principi contabili applicati.

A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria della Società al 31 dicembre 2025, del risultato economico e dei flussi di cassa per l'esercizio chiuso a tale data in conformità ai principi contabili IFRS emanati dall'International Accounting Standards Board e adottati dall'Unione Europea.

Elementi alla base del giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia). Le nostre responsabilità ai sensi di tali principi sono ulteriormente descritte nella sezione *Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile del bilancio d'esercizio* della presente relazione. Siamo indipendenti rispetto alla Società in conformità alle norme e ai principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell'ordinamento italiano alla revisione contabile del bilancio. Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.

Altri aspetti

Il bilancio d'esercizio della Società per l'esercizio chiuso il 31 dicembre 2024 è stato sottoposto a revisione contabile da parte di un altro revisore che, il 24 aprile 2025, ha espresso un giudizio senza modifica su tale bilancio.

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

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

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

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

© Deloitte & Touche S.p.A.



Responsabilità degli Amministratori e del Collegio Sindacale per il bilancio d'esercizio

Gli Amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio d'esercizio che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità ai principi contabili IFRS emanati dall'International Accounting Standards Board e adottati dall'Unione Europea e, nei termini previsti dalla legge, per quella parte del controllo interno dagli stessi ritenuta necessaria per consentire la redazione di un bilancio che non contenga errori significativi dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali.

Gli Amministratori sono responsabili per la valutazione della capacità della Società di continuare ad operare come un'entità in funzionamento e, nella redazione del bilancio d'esercizio, per l'appropriatezza dell'utilizzo del presupposto della continuità aziendale, nonché per una adeguata informativa in materia. Gli Amministratori utilizzano il presupposto della continuità aziendale nella redazione del bilancio d'esercizio a meno che abbiano valutato che sussistono le condizioni per la liquidazione della Società o per l'interruzione dell'attività o non abbiano alternative realistiche a tali scelte.

Il Collegio Sindacale ha la responsabilità della vigilanza, nei termini previsti dalla legge, sul processo di predisposizione dell'informativa finanziaria della Società.

Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile del bilancio d'esercizio

I nostri obiettivi sono l'acquisizione di una ragionevole sicurezza che il bilancio d'esercizio nel suo complesso non contenga errori significativi, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali, e l'emissione di una relazione di revisione che includa il nostro giudizio. Per ragionevole sicurezza si intende un livello elevato di sicurezza che, tuttavia, non fornisce la garanzia che una revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) individui sempre un errore significativo, qualora esistente. Gli errori possono derivare da frodi o da comportamenti o eventi non intenzionali e sono considerati significativi qualora ci si possa ragionevolmente attendere che essi, singolarmente o nel loro insieme, siano in grado di influenzare le decisioni economiche prese dagli utilizzatori sulla base del bilancio d'esercizio.

Nell'ambito della revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia), abbiamo esercitato il giudizio professionale e abbiamo mantenuto lo scetticismo professionale per tutta la durata della revisione contabile. Inoltre:

- Abbiamo identificato e valutato i rischi di errori significativi nel bilancio d'esercizio, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali; abbiamo definito e svolto procedure di revisione in risposta a tali rischi; abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio. Il rischio di non individuare un errore significativo dovuto a frodi è più elevato rispetto al rischio di non individuare un errore significativo derivante da comportamenti o eventi non intenzionali, poiché la frode può implicare l'esistenza di collusioni, falsificazioni, omissioni intenzionali, rappresentazioni fuorvianti o forzature del controllo interno.
- Abbiamo acquisito una comprensione del controllo interno rilevante ai fini della revisione contabile allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno della Società.



- Abbiamo valutato l'appropriatezza dei principi contabili utilizzati nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli Amministratori, inclusa la relativa informativa.
- Siamo giunti ad una conclusione sull'appropriatezza dell'utilizzo da parte degli Amministratori del presupposto della continuità aziendale e, in base agli elementi probativi acquisiti, sull'eventuale esistenza di una incertezza significativa riguardo a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità della Società di continuare ad operare come un'entità in funzionamento. In presenza di un'incertezza significativa, siamo tenuti a richiamare l'attenzione nella relazione di revisione sulla relativa informativa di bilancio, ovvero, qualora tale informativa sia inadeguata, a riflettere tale circostanza nella formulazione del nostro giudizio. Le nostre conclusioni sono basate sugli elementi probativi acquisiti fino alla data della presente relazione. Tuttavia, eventi o circostanze successivi possono comportare che la Società cessi di operare come un'entità in funzionamento.
- Abbiamo valutato la presentazione, la struttura e il contenuto del bilancio d'esercizio nel suo complesso, inclusa l'informativa, e se il bilancio d'esercizio rappresenti le operazioni e gli eventi sottostanti in modo da fornire una corretta rappresentazione.

Abbiamo comunicato ai responsabili delle attività di governance, identificati ad un livello appropriato come richiesto dagli ISA Italia, tra gli altri aspetti, la portata e la tempistica pianificate per la revisione contabile e i risultati significativi emersi, incluse le eventuali carenze significative nel controllo interno identificate nel corso della revisione contabile.

RELAZIONE SU ALTRE DISPOSIZIONI DI LEGGE E REGOLAMENTARI

Giudizi e dichiarazione ai sensi dell'art. 14, comma 2, lettere e), e-bis), ed e-ter), del D.Lgs. 39/10

Gli Amministratori della Cremonini S.p.A. sono responsabili per la predisposizione della relazione sulla gestione della Società al 31 dicembre 2025, incluse la sua coerenza con il relativo bilancio d'esercizio e la sua conformità alle norme di legge.

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n. 720B al fine di:

- esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio d'esercizio;
- esprimere un giudizio sulla conformità alle norme di legge della relazione sulla gestione;
- rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi nella relazione sulla gestione.

A nostro giudizio, la relazione sulla gestione è coerente con il bilancio d'esercizio della Società al 31 dicembre 2025.

Inoltre, a nostro giudizio, la relazione sulla gestione è redatta in conformità alle norme di legge.

Deloitte

4

Con riferimento alla dichiarazione di cui all'art. 14, co. 2, lettera e-ter), del D.Lgs. 39/10, rilasciata sulla base delle conoscenze e della comprensione dell'impresa e del relativo contesto acquisite nel corso dell'attività di revisione, non abbiamo nulla da riportare.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.



Stefano Montanari
Socio

Bologna, 14 aprile 2026

**BILANCIO AL
31 DICEMBRE 2025**

**BILANCIO
CONSOLIDATO**

Bilancio consolidato al 31 dicembre 2025

Prospetto della situazione patrimoniale - finanziaria consolidata - Attivo

(in migliaia di Euro)	Nota	31.12.2025	31.12.2024
Attivo non corrente			
Immobilizzazioni materiali	1	1.908.190	1.850.687
Avviamenti	2	223.373	224.294
Altre immobilizzazioni immateriali	3	20.312	22.971
Partecipazioni valutate al patrimonio netto	4	9.788	14.012
Partecipazioni in altre imprese	5	28.670	29.790
Crediti finanziari non correnti	6	1.065	1.353
di cui verso parti correlate		-	1.129
Imposte anticipate	7	31.093	35.522
Altre voci attive non correnti	8	25.659	34.743
Totale attivo non corrente		2.248.150	2.213.372
Attivo corrente			
Rimanenze	9	736.821	621.467
Attività biologiche	10	184.122	108.335
Crediti finanziari correnti	11	14.309	26.964
di cui verso parti correlate		6.974	18.938
Crediti commerciali correnti	12	674.268	632.256
di cui verso parti correlate		7.970	11.694
Crediti tributari correnti	13	56.580	65.024
Strumenti finanziari / derivati	19	1.285	1.498
Cassa e disponibilità liquide	14	431.708	372.032
Altre voci attive correnti	15	71.975	67.198
di cui verso parti correlate		-	2.026
Totale attivo corrente		2.171.068	1.894.774
Totale attivo		4.419.218	4.108.146

Prospetto della situazione patrimoniale - finanziaria consolidata – Passivo

(in migliaia di Euro)	Nota	31.12.2025	31.12.2024
Patrimonio Netto			
Capitale sociale	16	67.074	67.074
Riserve	17	(89.856)	(86.405)
Utili indivisi		738.091	683.509
Risultato di periodo		82.155	69.444
Patrimonio netto di gruppo		797.464	733.622
Capitale e riserve di terzi		201.165	190.892
Risultato di periodo di terzi		34.061	35.253
Patrimonio netto di terzi		235.226	226.145
Totale patrimonio netto		1.032.690	959.767
Passività non correnti			
Debiti finanziari non correnti	18	1.485.033	1.425.695
<i>di cui verso parti correlate</i>		1.431	3.693
Strumenti finanziari / derivati	19	361	657
Benefici verso dipendenti	20	18.111	20.201
Fondi per rischi ed oneri	21	28.006	18.695
Imposte differite passive	22	37.198	39.320
Altre voci passive non correnti	23	3.434	5.869
Totale passività non correnti		1.572.143	1.510.437
Passività correnti			
Debiti finanziari correnti	24	754.392	643.275
<i>di cui verso parti correlate</i>		205	1.081
Strumenti finanziari / derivati	19	182	5
Debiti tributari correnti	25	42.520	35.366
Passività commerciali correnti	26	851.516	808.319
<i>di cui verso parti correlate</i>		11.429	3.875
Altre voci passive correnti	27	165.775	150.977
Totale passività correnti		1.814.385	1.637.942
Totale passivo		4.419.218	4.108.146

Bilancio consolidato al 31 dicembre 2025

Prospetto del conto economico consolidato

(in migliaia di Euro)	Nota	Esercizio 2025	Esercizio 2024
Ricavi	28	6.333.633	5.772.907
di cui verso parti correlate		10.016	26.378
Altri ricavi e proventi	29	47.398	67.162
di cui verso parti correlate		560	28
Var. rimanenze prodotti finiti e semilavorati		84.969	18.824
Incrementi di immobiliz.per lavori interni		6.225	5.062
Costi per acquisti	30	(4.441.941)	(3.941.486)
di cui verso parti correlate		(30.108)	(18.534)
Altri costi operativi	31	(802.065)	(795.477)
di cui verso parti correlate		(5.366)	(5.113)
Altri costi operativi non ricorrenti	31	-	-
Costi per il personale	32	(661.087)	(611.039)
Ammortamenti	33	(220.391)	(206.579)
Svalutazioni ed accantonamenti	33	(47.827)	(29.472)
Proventi/(Oneri) da partecipazioni	34	(503)	649
di cui verso parti correlate		35	1.125
Proventi/(Oneri) finanziari	35	(129.123)	(132.536)
di cui verso parti correlate		(51)	(127)
Risultato prima delle imposte		169.288	148.015
Imposte sul reddito	36	(53.072)	(43.318)
Totale Utile/(Perdita) del periodo		116.216	104.697
Risultato dei terzi		34.061	35.253
Risultato di periodo del Gruppo		82.155	69.444

Prospetto consolidato del conto economico complessivo^(a)

(in migliaia di Euro)	Esercizio 2025	Esercizio 2024
Utile/(Perdita) del periodo	116.216	104.697
<i>Altre componenti di conto economico complessivo che saranno successivamente riclassificate nell'utile/(perdita) dell'esercizio:</i>		
Utili/(Perdite) derivanti dalla conversione dei bilanci di imprese estere	4.259	(5.023)
Parte efficace degli utili/(perdite) sugli strumenti di copertura di flussi finanziari	(120)	(2.313)
Imposte sul reddito	32	577
<i>Altre componenti di conto economico complessivo che non saranno successivamente riclassificate nell'utile/(perdita) dell'esercizio:</i>		
Valutazione attività finanziarie disponibili per la vendita	(1.117)	2.741
Utili/(perdite) attuariali	332	172
Imposte sul reddito	(91)	(47)
Totale Utile/(Perdita) complessiva	119.511	100.804
Risultato dei terzi	40.874	32.163
Risultato di periodo del Gruppo	78.637	68.641

(a) Per l'illustrazione dell'impatto annuale delle componenti di conto economico complessivo sul patrimonio netto si rimanda al "Prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato"

Prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato

(in migliaia di Euro)	Saldi al 31 dicembre 2023	Allocazione risultato esercizio precedente		Variazioni del periodo			Dividendi	Allocazione risultato esercizio precedente		Saldi al 31 dicembre 2024	Variazioni del periodo			Dividendi	Saldi al 31 dicembre 2025	
		Riserve	Riserve	Altri movimenti	Utile/(Perdita) del periodo	Altri utili/perdite (al netto dell'effetto fiscale)		Altri movimenti	Utile/(Perdita) del periodo		Altri utili/perdite (al netto dell'effetto fiscale)					
Capitale Sociale	67.074									67.074					67.074	
Valore nominale Azioni Proprie	0									0					0	
Totale Capitale Sociale	67.074	0	0	0	0	0	0	0	0	67.074	0	0	0	0	67.074	0
Riserva da Sovrapprezzo azioni	78.280									78.280					78.280	
Riserva legale	14.749									14.749					14.749	
Riserva per rettifiche IAS	79.036									79.036					79.036	
Riserva negoziazione azioni proprie	0									0					0	
Riserva conversione	(114.378)					(2.046)				(116.424)				64	(2.566)	(118.926)
Disavanzo di fusione	(146.379)									(146.379)						(146.379)
Riserva utili perdite attuariali	(2.003)					104				(1.899)					176	(1.723)
Riserva da valutazione	2.975					2.843				5.818					(1.111)	4.707
Riserva cash flow hedge	2.065					(1.651)				414					(13)	401
Totale Riserve	(85.655)	0	0	0	0	(750)	0	64	0	(86.405)	0	64	0	(3.515)	(89.856)	
Utili (Perdite) portati a nuovo	633.999	58.147	(5.160)	(3.424)		(53)	69.444	(5.089)	(9.770)	683.509	69.444	(5.089)	(9.770)	(3)	738.090	
Risultato di pertinenza del Gruppo	58.147	(58.147)			69.444		69.444			69.444	(69.444)				82.155	
Patrimonio netto di pertinenza del Gruppo	673.565	0	(5.160)	(3.424)	69.444	(803)	733.622	0	(5.025)	733.622	0	(5.025)	(9.770)	(3.518)	797.464	
Capitale e riserve di terzi	199.188	28.223	(24.262)	(9.167)		(3.090)	190.892	35.253	(24.527)	190.892	35.253	(24.527)	(7.266)	6.813	201.165	
Risultato di pertinenza di terzi	28.223	(28.223)			35.253		35.253			35.253	(35.253)				34.061	
Patrimonio netto di terzi	227.411	0	(24.262)	(9.167)	35.253	(3.090)	226.145	0	(24.527)	226.145	0	(24.527)	(7.266)	6.813	235.226	
Totale Patrimonio netto	900.976	0	(29.422)	(12.591)	104.697	(3.893)	959.767	0	(29.552)	959.767	0	(29.552)	(17.036)	116.216	3.295	1.032.690

Prospetto dei flussi di cassa consolidato (metodo indiretto)

(in migliaia di Euro)	31.12.2025	31.12.2024
Risultato Netto prima degli interessi di azionisti terzi	116.216	104.697
Ammortamenti	220.391	206.520
Impairment	1.377	59
Variaz.netta altri fondi e componenti di reddito non monetari	78.099	42.668
Variazione TFR e altre pass.a m/l termine	(41.360)	(33.696)
<i>Variazioni nelle attività e passività operative:</i>		
Crediti verso clienti	(54.692)	(39.752)
Magazzino	(183.218)	(40.980)
Debiti verso fornitori	45.525	19.151
(Incremento) decremento altre poste del circolante	29.403	(12.601)
Flusso di cassa netto generato (assorbito) dalle attività operative (A)	211.741	246.066
Investimenti in Immobilizzazioni materiali	(183.840)	(171.455)
Investimenti in immobilizzazioni immateriali	(3.220)	(11.330)
Flussi finanziari del periodo per acquisizioni e cessioni di controllate o rami d'azienda (al netto delle posizioni finanziarie nette delle società acquisite)	(35.159)	(33.798)
Investimenti netti in partecipazioni e altre immobilizzazioni finanziarie	8.404	(11.007)
Flusso di cassa netto assorbito dalle attività di investimento (B)	(213.815)	(227.590)
Incremento (Decremento) dei finanziamenti a medio/lungo	66.812	155.481
Incremento (Decremento) dei finanziamenti a breve	100.937	(27.568)
Variazione titoli e altri crediti finanziari	12.734	(8.126)
Variazione netta debiti finanziari <i>leasing</i> operativi	(76.328)	(73.621)
Flusso monetario distribuzione dividendi	(29.552)	(29.422)
Aumenti di capitale sociale e movimentazione del patrimonio netto	(12.854)	(13.990)
Flusso di cassa netto generato dall'attività finanziaria (C)	61.749	2.754
Flusso di cassa complessivo (D=A+B+C)	59.675	21.230
Disponibilità liquide nette all'inizio dell'esercizio (E)	372.032	350.802
Disponibilità liquide nette alla fine dell'esercizio (F=D+E)	431.707	372.032

Bilancio consolidato al 31 dicembre 2025

Note di commento ai prospetti contabili

Struttura e contenuto del bilancio consolidato

Il bilancio consolidato al 31 dicembre 2025 è stato redatto conformemente ai criteri di valutazione e di misurazione stabiliti dagli *International Financial Reporting Standard* (IFRS) emanati dall'*International Accounting Standards Board* (IASB) e adottati dall'Unione Europea secondo la procedura di cui all'art. 6 del Regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 19 luglio 2002, così come recepito dal Decreto Legislativo 28 febbraio 2005, n. 38 e successive modificazioni nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. 38/2005.

Il bilancio d'esercizio è stato autorizzato per la pubblicazione dal Consiglio di Amministrazione del 27 marzo 2026.

Il bilancio consolidato è stato redatto in base al principio del costo, fatta eccezione per le seguenti poste di bilancio:

- terreni e fabbricati per i quali alla data del 1° gennaio 2004 è stata adottata la valutazione al *fair value*, quale "sostituto del costo" come previsto dal IFRS 1;
- contratti derivati contabilizzati al *fair value* con contropartita il conto economico complessivo;
- attività finanziarie disponibili per la vendita contabilizzate al *fair value* con contropartita il conto economico complessivo.

Il bilancio consolidato al 31 dicembre 2025 presenta a fini comparativi i dati dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2024.

Contenuto e forma nel bilancio consolidato

Sono state utilizzate le seguenti classificazioni:

- Prospetto della situazione patrimoniale - finanziaria per poste correnti/non correnti;
- Prospetto del Conto Economico per natura;
- Il Conto economico complessivo comprende, oltre al risultato economico del periodo, proventi e oneri che, in conformità agli IFRS, non transitano nel conto economico;
- Prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato;
- Prospetto dei flussi di cassa consolidato (metodo indiretto).

Tali classificazioni si ritiene forniscano informazioni meglio rispondenti a rappresentare la situazione patrimoniale, economica e finanziaria del Gruppo.

La valuta funzionale della Capogruppo e di presentazione del bilancio consolidato è l'Euro. I prospetti contenuti nel presente bilancio sono esposti in migliaia di Euro. Se non diversamente indicato, le tabelle contenute nel presente bilancio sono esposte in migliaia di Euro.

Il bilancio consolidato è predisposto in conformità al criterio generale di presentazione attendibile e veritiera della situazione patrimoniale, finanziaria, del risultato economico e dei flussi finanziari del Gruppo rispettando i principi generali di continuità aziendale, competenza, coerenza, divieto di compensazione e comparabilità delle informazioni.

Il presente bilancio consolidato è stato predisposto utilizzando i principi e criteri di valutazione di seguito illustrati:

Criteri e tecniche di consolidamento

Il consolidamento viene effettuato con il metodo dell'integrazione globale che consiste nel recepire tutte le poste dell'attivo e del passivo nella loro interezza. I principali criteri di consolidamento adottati per l'applicazione di tale metodo sono i seguenti:

- le società controllate sono consolidate a partire dalla data in cui il controllo è effettivamente trasferito al Gruppo, e cessano di essere consolidate alla data in cui il controllo è trasferito al di fuori del Gruppo;
- qualora necessario, sono effettuate rettifiche ai bilanci delle imprese controllate per allineare i criteri contabili utilizzati a quelli adottati dal Gruppo;
- le attività e le passività, gli oneri e i proventi delle imprese consolidate con il metodo dell'integrazione globale sono assunti integralmente nel bilancio consolidato; il valore contabile delle partecipazioni è eliminato a fronte della corrispondente frazione di patrimonio netto delle imprese partecipate attribuendo ai singoli elementi dell'attivo e del passivo patrimoniale il loro valore corrente alla data di acquisizione del controllo (metodo dell'acquisto come definito dall'IFRS 3 "Aggregazione di impresa"). L'eventuale differenza residua, se positiva, è iscritta alla voce dell'attivo "Avviamento"; se negativa, a conto economico;
- i reciproci rapporti di debito e credito, di costi e ricavi, fra società consolidate e gli effetti di tutte le operazioni di rilevanza significativa intercorse fra le stesse sono eliminati;
- le quote di patrimonio netto ed i risultati di periodo dei soci di minoranza sono esposti separatamente nel patrimonio netto e nel conto economico consolidati. Il risultato di conto economico complessivo relativo a una controllata è attribuito alle minoranze anche se questo implica che le quote di minoranza abbiano un saldo negativo;
- le variazioni nell'interessenza partecipativa della controllante in una controllata che non comportano la perdita del controllo sono contabilizzate come operazioni sul capitale.

Se la controllante perde il controllo di una controllata, essa:

- elimina le attività (incluso qualsiasi avviamento) e le passività della controllata;
- elimina i valori contabili di qualsiasi quota di minoranza nella ex controllata
- elimina le differenze cambio cumulate rilevate nel patrimonio netto
- rileva il *fair value* (valore equo) del corrispettivo ricevuto
- rileva il *fair value* (valore equo) di qualsiasi quota di partecipazione mantenuta nella ex controllata
- rileva ogni utile o perdita nel conto economico
- riclassifica la quota di competenza della controllante delle componenti in precedenza rilevate nel conto economico complessivo nel conto economico o negli utili a nuovo, come appropriato.

Area di consolidamento

Il bilancio consolidato al 31 dicembre 2025 include il bilancio della Capogruppo Cremonini S.p.A. e quello delle società nelle quali essa detiene, direttamente o indirettamente il controllo (ivi incluse le entità a destinazione specifica) escludendo le controllate irrilevanti.

Il controllo si ottiene quando il Gruppo è esposto o ha diritto a rendimenti variabili, derivanti dal proprio rapporto con l'entità oggetto di investimento e, al contempo, ha la capacità di incidere su tali rendimenti esercitando il proprio potere su tale entità.

Specificatamente, il Gruppo controlla una partecipata se, e solo se, il Gruppo ha:

- il potere sull'entità oggetto di investimento (ovvero detiene validi diritti che gli conferiscono la capacità attuale di dirigere le attività rilevanti dell'entità oggetto di investimento);
- l'esposizione o i diritti a rendimenti variabili derivanti dal rapporto con l'entità oggetto di investimento;
- la capacità di esercitare il proprio potere sull'entità oggetto di investimento per incidere sull'ammontare dei suoi rendimenti.

Generalmente, vi è la presunzione che la maggioranza dei diritti di voto comporti il controllo. A supporto di tale presunzione e quando il Gruppo detiene meno della maggioranza dei diritti di voto (o diritti simili), il Gruppo considera tutti i fatti e le circostanze rilevanti per stabilire se controlla l'entità oggetto di investimento, inclusi:

- accordi contrattuali con altri titolari di diritti di voto;
- diritti derivanti da accordi contrattuali;
- diritti di voto e diritti di voto potenziali del Gruppo.

Il Gruppo riconsidera se ha o meno il controllo di una partecipata se i fatti e le circostanze indicano che ci siano stati dei cambiamenti in uno o più dei tre elementi rilevanti ai fini della definizione di controllo.

Sono state escluse dall'area di consolidamento le società che presentano valori di bilancio individualmente e cumulativamente irrilevanti rispetto al bilancio consolidato di Gruppo, tra cui quelle di recente acquisizione o costituzione, oltre a società non ritenute rilevanti ai fini dei piani strategici del Gruppo. In particolare, l'esclusione ha riguardato le seguenti società e le loro controllate:

- Best Italian Meat S.r.l.
- Wzz Polonia
- Bright View Trading Macau Ltd.
- Casina Holding Ltd.
- Fratelliditalia S.A. de C.V.
- Inalca Brazzaville S.a.r.l.
- Inalca Food & Beverage (Thailand) Ltd.
- Inalca Food & Beverage China Holding Ltd.
- IF&B Beijing Holding Ltd.
- Royi Wine & Spirit (China) Limited
- IF&B Beijing Co. Ltd.
- Shanghai Inalca Food & Beverage Co. Ltd.
- Inalca Foods Nig Limited (in liquidazione)
- Inalca Russia L.l.c.
- IF&B Beijing Holding Ltd.
- Royi Wine & Spirit (China) Limited
- IF&B Beijing Co. Ltd.
- Shanghai Inalca Food & Beverage Co Ltd.
- Corte Buona LLC
- Industria da Carninha Lda.
- Italia Alimentari USA Corporation
- Montana Alimentari GmbH (in liquidazione)
- Corte Buona LLC
- Salumi Montagna S.r.l.
- Vigasio Energy S.r.l.
- Gi. Max S.r.l.

Le partecipazioni in tali Società sono state valutate al costo.

L'elenco completo delle partecipazioni incluse nell'area di consolidamento al 31 dicembre 2025, con l'indicazione del metodo di consolidamento, è riportato nell'Allegato 6.

L'area di consolidamento ha subito talune variazioni, di seguito descritte, rispetto a quella relativa al bilancio consolidato del precedente esercizio. Gli effetti economici e patrimoniali di tali variazioni sono stati riportati, quando significativi, nelle note di commento ai prospetti contabili.

In particolare, rispetto al 31 dicembre 2024, sono entrate a far parte dell'area di consolidamento le seguenti Società:

- MARR Service S.r.l. controllata al 100% da MARR S.p.A.;
- Società Agricola Marchesina S.r.l. controllata al 100% da Società Agricola Corticella S.r.l.;
- Società Agricola Transumanza S.r.l. controllata al 100% da INALCA S.p.A.

Sono inoltre avvenute rispetto al 31 dicembre 2024 le seguenti variazioni:

- la fusione per incorporazione della società Roadhouse S.p.A. in Chef Express S.p.A.;
- la fusione per incorporazione della società Le Cupole S.r.l. e Cremofin Roma S.r.l. in Cremonini Immobiliare S.r.l.;
- la cessione della partecipazione di Cremonini S.p.A. in Interjet S.r.l.;
- l'aumento dell'interessenza di Cremonini S.p.A. in MARR S.p.A. dal 52,10% al 52,95% (per effetto dell'acquisto delle azioni proprie di quest'ultima);
- l'aumento della partecipazione in Mille Sapori S.p. z o.o. dall'80% al 100%;
- l'aumento della partecipazione in Parma Serv S.r.l. dal 51% al 100%;
- l'aumento della partecipazione in Inalca Kinshasa S.a.r.l. dal 97% al 100%;
- la fusione per incorporazione della società Ges.Car. S.r.l. nella società INALCA S.p.A.;
- la fusione per incorporazione della società New Catering S.r.l. e Frigor Carni S.r.l. nella società MARR S.p.A..

Variazioni di principi contabili

Di seguito si riportano, con una breve descrizione, i nuovi IFRS e IFRIC adottati dalla UE, in vigore a partire dal 1° gennaio 2025. L'adozione di tali principi rivisti ed interpretazioni non ha avuto effetti significativi sul bilancio ma ha comportato, in alcuni casi, solo informativa addizionale. Si rimanda inoltre a quanto descritto nella Relazione degli Amministratori.

Nuovi principi contabili, emendamenti ed interpretazioni IFRS applicati dal 1° Gennaio 2025

I criteri di valutazione utilizzati ai fini della predisposizione dei prospetti contabili consolidati per il bilancio al 31 dicembre 2025 non si discostano da quelli utilizzati per la formazione del bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2024, ad eccezione dei nuovi principi contabili, emendamenti ed interpretazioni applicabili dal 1° gennaio 2025 di seguito esposti:

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

Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni IFRS e IFRIC omologati dall'Unione Europea, non ancora obbligatoriamente applicabili e non adottati in via anticipata dalla Società al 31 Dicembre 2025

Si riportano di seguito gli standard internazionali omologati dall'UE, ma non obbligatori per i bilanci IFRS 2025, ma che saranno obbligatori per i bilanci che iniziano a partire dal 1° gennaio 2026:

- In data 30 maggio 2024 lo IASB ha pubblicato il documento "*Amendments to the Classification and Measurement of Financial Instruments—Amendments to IFRS 9 and IFRS 7*". Il documento chiarisce alcuni aspetti problematici emersi dalla *post-implementation review* dell'IFRS 9, tra cui il trattamento contabile delle attività finanziarie i cui rendimenti variano al raggiungimento di obiettivi ESG (i.e. *green bonds*). In particolare, le modifiche hanno l'obiettivo di: (a) chiarire la classificazione delle attività finanziarie con rendimenti variabili e legati ad obiettivi ambientali, sociali e di *governance* aziendale (ESG) ed i criteri da utilizzare per l'*assessment* del SPPI test; (b) determinare che la data di regolamento delle passività tramite sistemi di pagamento elettronici è quella in cui la passività risulta estinta. Tuttavia, è consentito ad un'entità di adottare una politica contabile per consentire di eliminare contabilmente una passività finanziaria prima di consegnare liquidità alla data di regolamento in presenza di determinate condizioni specifiche.

Con queste modifiche, lo IASB ha inoltre introdotto ulteriori requisiti di informativa riguardo in particolare ad investimenti in strumenti di capitale designati a FVOCI.

Le modifiche si applicheranno a partire dai bilanci degli esercizi che avranno inizio dal 1° gennaio 2026, ma è consentita un'applicazione anticipata. Gli Amministratori non si attendono un effetto significativo nel bilancio consolidato del Gruppo dall'adozione di tale emendamento.

- In data 18 dicembre 2024 lo IASB ha pubblicato un emendamento denominato “*Contracts Referencing Nature-dependent Electricity – Amendment to IFRS 9 and IFRS 7*”. Il documento ha l'obiettivo di supportare le entità nel rendicontare gli effetti finanziari dei contratti di acquisto di elettricità prodotta da fonti rinnovabili (spesso strutturati come *Power Purchase Agreements*). Sulla base di tali contratti, la quantità di elettricità generata ed acquistata può variare in base a fattori incontrollabili quali le condizioni meteorologiche. Lo IASB ha apportato emendamenti mirati ai principi IFRS 9 e IFRS 7. Gli emendamenti includono: (a) un chiarimento riguardo all'applicazione dei requisiti di “*own use*” a questa tipologia di contratti; (b) dei criteri per consentire la contabilizzazione di tali contratti come strumenti di copertura; e, (c) dei nuovi requisiti di informativa per consentire agli utilizzatori del bilancio di comprendere l'effetto di questi contratti sulle *performance* finanziarie e sui flussi di cassa di un'entità.

La modifica si applicherà dal 1° gennaio 2026, ma è consentita un'applicazione anticipata. Gli Amministratori non si attendono un effetto significativo nel bilancio consolidato del Gruppo dall'adozione di tale emendamento.

- In data 18 luglio 2024 lo IASB ha pubblicato un documento denominato “*Annual Improvements Volume 11*”. Il documento include chiarimenti, semplificazioni, correzioni e cambiamenti volti a migliorare la coerenza di diversi *IFRS Accounting Standards*. I principi modificati sono: (a) *IFRS 1 First-time Adoption of International Financial Reporting Standards*; (b) *IFRS 7 Financial Instruments: Disclosures* e le relative linee guida sull'implementazione dell'IFRS 7; (c) *IFRS 9 Financial Instruments*; (d) *IFRS 10 Consolidated Financial Statements*; e (e) *IAS 7 Statement of Cash Flows*.

Le modifiche si applicheranno a partire dai bilanci degli esercizi che hanno inizio dal 1° gennaio 2026. Gli Amministratori non si attendono un effetto significativo nel bilancio consolidato del Gruppo dall'adozione di tale emendamento.

Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni IFRS non ancora omologati dall'Unione Europea al 31 Dicembre 2025

Di seguito vengono esposti i nuovi principi contabili, emendamenti ed interpretazioni non ancora omologati dai competenti organismi dell'Unione Europea. Per questi, la Società sta valutando gli impatti che l'applicazione degli stessi avrà sul Bilancio. L'adozione dei nuovi principi contabili, emendamenti ed interpretazioni, avverrà secondo le date effettive di introduzione come sotto riportate.

- In data 9 aprile 2024 lo IASB ha pubblicato un nuovo principio *IFRS 18 Presentation and Disclosure in Financial Statements* che sostituirà il principio *IAS 1 Presentation of Financial Statements*. Il nuovo principio si pone l'obiettivo di migliorare la presentazione degli schemi di bilancio, con particolare riferimento allo schema del conto economico. In particolare, il nuovo principio richiede di: (a) classificare i ricavi e i costi in tre nuove categorie di attività (sezione operativa, sezione investimento e sezione finanziaria), oltre alle categorie imposte e attività cessate già presenti nello schema di conto economico; (b) presentare due nuovi sub-totali: il risultato operativo e il risultato prima degli interessi e tasse (i.e. EBIT). Il nuovo principio inoltre: (a) richiede maggiori informazioni sugli indicatori di performance definiti dal *management*; (b) introduce nuovi criteri per l'aggregazione e la disaggregazione delle informazioni; e (c) introduce alcune modifiche allo schema del rendiconto finanziario, tra cui la richiesta di utilizzare il risultato operativo come punto di partenza per la presentazione del rendiconto finanziario predisposto con il metodo indiretto e l'eliminazione di alcune opzioni di classificazione di alcune voci attualmente esistenti (come ad esempio interessi pagati, interessi incassati, dividendi pagati e dividendi incassati). Il nuovo principio entrerà in vigore dal 1° gennaio 2027, ma è consentita un'applicazione anticipata. Al momento gli Amministratori stanno valutando i possibili effetti dell'introduzione di questo nuovo principio sul bilancio consolidato del Gruppo.
- In data 9 maggio 2024 lo IASB ha pubblicato un nuovo principio *IFRS 19 Subsidiaries without Public Accountability: Disclosures* (unitamente agli *Amendments to IFRS 19 Subsidiaries without Public Accountability*:

Disclosures pubblicati il 21 agosto 2025). Il nuovo principio introduce alcune semplificazioni con riferimento all'informativa richiesta dagli *IFRS Accounting Standards* nel bilancio di esercizio di una società controllata, che rispetta i seguenti requisiti: (a) non ha emesso strumenti di capitale o di debito quotati su un mercato regolamentato e non è in procinto di emetterli; (b) la propria società controllante predispone un bilancio consolidato in conformità con i principi IFRS. Il nuovo principio entrerà in vigore dal 1° gennaio 2027, ma è consentita un'applicazione anticipata. Gli Amministratori non si attendono un effetto significativo nel bilancio consolidato del Gruppo dall'adozione di tale emendamento.

- In data 13 novembre 2025 lo IASB ha pubblicato un documento denominato "*Translation to a Hyperinflationary Presentation Currency – Amendment to IAS 21*" che chiarisce le procedure di conversione per un'entità la cui valuta di presentazione è quella di un'economia iperinflazionata. L'entità applica le modifiche se: (a) la sua valuta funzionale è quella di un'economia non iperinflazionata e sta convertendo i suoi risultati economici e la sua situazione patrimoniale-finanziaria nella valuta di un'economia iperinflazionata; oppure, (b) sta convertendo nella valuta di un'economia iperinflazionata i risultati economici e la situazione patrimoniale-finanziaria di una gestione estera la cui valuta funzionale è quella di un'economia non iperinflazionata. Le modifiche si applicheranno a partire dai bilanci degli esercizi che avranno inizio dal 1° gennaio 2027. Gli Amministratori non si attendono un effetto nel bilancio consolidato del Gruppo dall'adozione di tale emendamento.
- In data 30 gennaio 2014 lo IASB ha pubblicato il principio *IFRS 14 – Regulatory Deferral Accounts* che consente solo a coloro che adottano gli IFRS per la prima volta di continuare a rilevare gli importi relativi alle attività soggette a tariffe regolamentate ("*Rate Regulation Activities*") secondo i precedenti principi contabili adottati. Non essendo il Gruppo un *first-time adopter*, tale principio non risulta applicabile al Gruppo.

Criteri di valutazione

I criteri di valutazione utilizzati nella redazione del bilancio chiuso al 31 dicembre 2025 sono i medesimi utilizzati per la redazione del bilancio al 31 dicembre 2024, ad eccezione di quanto riportato nella precedente sezione. I criteri di valutazione più significativi adottati per la redazione del bilancio sono indicati di seguito.

Immobilizzazioni materiali

Le attività materiali sono iscritte al prezzo di acquisto o al costo di produzione comprensivo dei costi accessori di diretta imputazione necessari a rendere le attività disponibili all'uso. La Società, così come consentito dall'IFRS 1, in sede di transizione ai Principi Contabili Internazionali ha proceduto alla valutazione al *fair value* di alcuni terreni e fabbricati di proprietà, e all'utilizzo di tale *fair value* come nuovo costo soggetto ad ammortamento. A parte quanto sopra esposto non è ammesso effettuare rivalutazioni, anche se in applicazione di leggi specifiche. I beni assunti in *leasing* finanziario sono iscritti tra le attività materiali in contropartita al debito finanziario verso il locatore e ammortizzati secondo i criteri di seguito indicati.

Le attività materiali sono ammortizzate sistematicamente a quote costanti lungo la loro vita utile intesa come la stima del periodo in cui l'attività sarà utilizzata dall'impresa. Quando l'attività materiale è costituita da più componenti significative aventi vite utili differenti, l'ammortamento è effettuato per ciascuna componente. Il valore da ammortizzare è rappresentato dal valore di iscrizione ridotto del presumibile valore netto di cessione al termine della sua vita utile, se significativo e ragionevolmente determinabile. Non sono oggetto di ammortamento i terreni (elementi a vita utile indefinita), anche se acquistati congiuntamente a un fabbricato, nonché le attività materiali destinate alla cessione che sono valutate al minore tra il valore di iscrizione e il loro *fair value* al netto degli oneri di dismissione.

I costi per migliorie, ammodernamento e trasformazione aventi natura incrementativa delle attività materiali sono imputati all'attivo patrimoniale qualora rispondenti ai requisiti di capitalizzazione richiesti dallo IAS 16. Tutti gli altri costi di riparazione e manutenzione sono rilevati nel conto economico quando sono sostenuti.

La recuperabilità del valore di iscrizione delle immobilizzazioni materiali è verificata adottando i criteri indicati al punto "Perdite di valore delle attività".

L'ammortamento riflette il deterioramento economico e tecnico del bene ed inizia quando il bene diviene disponibile per l'uso ed è calcolato secondo il modello lineare della vita utile stimata del bene.

Le aliquote applicate sono le seguenti:

- Fabbricati	2% - 5%
- Impianti e macchinari	7,50%-20%
- Attrezzature industriali e commerciali	15%-25%
Altri beni:	
- Macchine elettroniche di ufficio	20%
- Mobili e dotazioni di ufficio	10%-15%
- Automezzi e mezzi di trasporto interni	20%
- Autovetture	25%
- Altre minori	10%-40%.

Il valore contabile residuo, la vita utile ed i criteri di ammortamento vengono rivisti ad ogni chiusura di esercizio e adeguati prospetticamente se necessario.

Un bene viene eliminato dal bilancio al momento della vendita o quando non sussistono benefici economici futuri attesi dal suo uso o dismissione. Eventuali perdite o utili (calcolati come differenza tra i proventi netti della vendita e il valore contabile) sono inclusi nel conto economico all'atto della suddetta eliminazione.

Avviamento ed altre attività Immateriali

Le attività immateriali riguardano le attività prive di consistenza fisica identificabile, controllate dall'impresa e in grado di produrre benefici economici futuri, nonché l'avviamento quando acquisito a titolo oneroso.

L'identificabilità è definita con riferimento alla possibilità di distinguere l'attività immateriale acquisita dall'avviamento; questo requisito è soddisfatto, di norma, quando: l'attività immateriale è riconducibile a un diritto legale o contrattuale, oppure l'attività è separabile, ossia può essere ceduta, trasferita, data in affitto o scambiata autonomamente oppure come parte integrante di altre attività. Il controllo dell'impresa consiste nella potestà di usufruire dei benefici economici futuri derivanti dall'attività e nella possibilità di limitarne l'accesso ad altri.

Le attività immateriali acquisite separatamente, sono iscritte inizialmente al costo determinato secondo i criteri indicati per le attività materiali, mentre quelle acquisite attraverso operazioni di aggregazione aziendale sono iscritte al valore equo alla data di acquisizione. Non è ammesso effettuare rivalutazioni, anche se in applicazione di leggi specifiche.

Le attività immateriali aventi vita utile definita sono ammortizzate sistematicamente lungo la loro vita utile intesa come la stima del periodo in cui le attività saranno utilizzate dall'impresa; la recuperabilità del loro valore di iscrizione è verificata adottando i criteri indicati al punto "Perdite di valore delle attività".

L'avviamento e le altre attività immateriali, ove presenti, aventi vita utile indefinita non sono oggetto di ammortamento; la recuperabilità del loro valore di iscrizione è verificata almeno annualmente e comunque quando si verificano eventi che fanno presupporre una riduzione del valore. Con riferimento all'avviamento, la verifica è effettuata a livello del più piccolo aggregato sulla base del quale la Direzione aziendale valuta, direttamente o indirettamente, il ritorno dell'investimento che include l'avviamento stesso (*cash generating unit*). Le svalutazioni non sono oggetto di ripristino di valore.

Gli avviamenti commerciali sono considerati a vita indefinita e quindi, non correlati al periodo contrattuale. Il *management* ha ritenuto di adottare tale trattamento contabile in quanto:

- il prezzo inizialmente pagato per la licenza è correlato al valore del fatturato del locale e risulta indipendente rispetto al residuo periodo contrattuale;
- storicamente, alla scadenza contrattuale, il Gruppo ha sempre ottenuto il rinnovo delle licenze;
- le ridefinizioni di rapporti contrattuali avvenute in passato sono il risultato di accordi volontari. Dalla conclusione di tali operazioni, il Gruppo, oltre ad avere solidificato il rapporto commerciale con le società concedenti, ha ottenuto un allungamento dei termini contrattuali. In questi casi, come nei precedenti, gli avviamenti eventualmente pagati non hanno evidenziato perdite di valore.

Quando invece, un avviamento è direttamente correlato ad un contratto la cui aggiudicazione e/o rinnovo è storicamente soggetta a gara o altra forma di assegnazione simile, tale avviamento è considerato a vita utile definita e ammortizzato lungo il periodo di durata della concessione.

Le altre attività immateriali sono state ammortizzate adottando i seguenti criteri:

- Diritti di brevetto ind. e utilizz.ne opere dell'ingegno	5 anni
- Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	5 anni / 20 anni
- Altre	5 anni / durata del contratto.

Il periodo di ammortamento ed i criteri di ammortamento delle attività immateriali aventi vita utile definita vengono rivisti almeno ad ogni chiusura di esercizio ed adeguati prospetticamente se necessario.

Diritto d'uso

Il diritto d'uso è iscritto al costo, al netto degli ammortamenti accumulati e delle riduzioni di valore accumulate e rettificato per tener conto di eventuali rideterminazioni della passività del *leasing*.

Il costo di tale attività comprende:

- a) l'importo della valutazione iniziale della passività del *leasing*,
- b) i pagamenti dovuti per il *leasing* effettuati alla data o prima della data di decorrenza al netto degli incentivi al *leasing* ricevuti;
- c) i costi iniziali diretti sostenuti dal locatario; e
- d) la stima dei costi che il Gruppo, in quanto locatario, dovrà sostenere per lo smantellamento e la rimozione dell'attività sottostante e per il ripristino del sito in cui è ubicata o per il ripristino dell'attività sottostante nelle condizioni previste dai termini e dalle condizioni del *leasing*. L'obbligazione relativa ai predetti costi sorge in capo al locatario alla data di decorrenza o in conseguenza dell'utilizzo dell'attività sottostante durante un determinato periodo.

Al momento della rilevazione iniziale, il debito *leasing* è iscritto in base al valore attuale dei canoni *leasing* da liquidare determinato utilizzando il tasso di interesse implicito del contratto (e cioè il tasso di interesse che rende il valore attuale della somma dei pagamenti e del valore residuo uguale alla somma del "*fair value*" del bene sottostante e dei costi diretti iniziali sostenuti dalla Società); ove questo tasso non sia indicato nel contratto o agevolmente determinabile, il valore attuale è determinato utilizzando lo "*incremental borrowing rate*", cioè il tasso di interesse incrementale che, in un analogo contesto economico e al fine di ottenere una somma pari al valore del diritto d'uso, la Società avrebbe riconosciuto per un finanziamento avente durata e garanzie simili. I canoni *leasing* oggetto di attualizzazione comprendono i canoni fissi; i canoni variabili per effetto di un indice o di un tasso; il prezzo di riscatto, ove esistente e ove la Società sia ragionevolmente certa di utilizzarlo; l'entità del pagamento previsto a fronte dell'eventuale rilascio di garanzie sul valore residuo del bene; l'entità delle penali da pagare nel caso di esercizio di opzioni di estinzione anticipata del contratto, laddove la Società sia ragionevolmente certa di esercitarle.

Dopo la rilevazione iniziale, il debito *leasing* è incrementato per tenere conto degli interessi maturati determinati in base al costo ammortizzato, e decrementato a fronte dei canoni *leasing* pagati.

Il diritto d'uso viene ammortizzato dalla data di decorrenza fino alla vite utile dell'attività consistente nel diritto di utilizzo o, se anteriore, al termine della durata della locazione.

La recuperabilità del valore di iscrizione è verificata adottando i criteri indicati al punto "Perdite di valore delle attività non finanziarie".

Si precisa che il Gruppo si avvale di due esenzioni previste dall'IFRS 16, con riferimento ai *leasing* a breve termine (ossia ai contratti di *leasing* che hanno una durata pari o inferiore a 12 mesi a partire dalla data di decorrenza) e ai *leasing* di attività di modesto valore (ossia quando il valore dell'attività sottostante, se nuovo, è inferiore indicativamente a USD 5.000). In tali casi, non viene rilevata l'attività consistente nel diritto di utilizzo e la relativa passività del *leasing*, e i pagamenti dovuti per il *leasing* sono rilevati a conto economico.

Partecipazioni in società collegate e altre imprese

Una società 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.

Le partecipazioni in imprese collegate sono valutate con il metodo del Patrimonio Netto e le partecipazioni in altre imprese, sono valutate al *fair value*, così come indicato nell'Allegato 6 e nelle note che seguono.

Con il metodo del patrimonio netto, la partecipazione in una società collegata 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 è incluso nel valore contabile della partecipazione e non è soggetto ad ammortamento, né ad una verifica individuale di perdita di valore (*impairment*). Il prospetto consolidato dell'utile/(perdita) d'esercizio riflette la quota di pertinenza del Gruppo del risultato d'esercizio della società collegata. Ogni cambiamento nelle altre componenti di conto economico complessivo relativo a queste partecipate è presentato come parte del conto economico complessivo del Gruppo. Inoltre, nel caso in cui una società collegata rilevi una variazione con diretta imputazione al patrimonio netto, il Gruppo rileva la sua quota di pertinenza, ove applicabile, nel prospetto delle variazioni nel patrimonio netto. Gli utili e le perdite non realizzate derivanti da transazioni tra il Gruppo e società collegate o *joint venture*, sono eliminati in proporzione alla quota di partecipazione nelle collegate o *joint venture*.

La recuperabilità del loro valore di iscrizione è verificata adottando i criteri indicati al punto "Perdite di valore delle attività non finanziarie" per quanto riguarda le partecipazioni in imprese collegate e al punto "perdite di valore delle attività finanziarie" per quanto riguarda le partecipazioni in altre imprese.

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. Le partecipazioni in società controllate non consolidate sono rilevate al costo rettificato per le perdite durevoli di valore.

Rimanenze magazzino

Le rimanenze sono iscritte al minore tra il costo di acquisto o di produzione, determinato secondo il metodo FIFO e il valore di presumibile realizzazione desumibile dall'andamento del mercato. Il valore di presumibile realizzazione è determinato sulla base dei prezzi di vendita prevalenti al netto dei costi stimati di completamento e di vendita. Il costo di acquisto è comprensivo dei costi sostenuti per portare ciascun bene nel luogo di immagazzinamento. I costi di fabbricazione dei prodotti finiti e semilavorati comprende i costi di diretta imputazione e una quota dei costi indiretti ragionevolmente imputabili ai prodotti sulla base del normale funzionamento degli impianti.

Attività biologiche

Le attività biologiche rappresentate essenzialmente da bovini allevati presenti nella società del Gruppo dedite a tale attività, sono state valutate al valore equo (*fair value*) al netto dei costi di accrescimento e dei costi di vendita futuri.

I costi di vendita futuri sono rappresentativi dei costi incrementali di vendita comprensivi delle commissioni pagate ad intermediari e rivenditori. Le variazioni nel *fair value* sono rilevate nel conto economico del periodo a cui si riferiscono.

Cassa e disponibilità liquide

La voce relativa a cassa e disponibilità liquide include cassa, conti correnti bancari, depositi rimborsabili a domanda e altri investimenti finanziari a breve termine ad elevata liquidità, che sono prontamente convertibili in cassa e sono soggetti ad un rischio non significativo di variazione di valore, fatta eccezione il rischio di cambio.

Crediti ed altre attività a breve

I crediti commerciali e gli altri crediti a breve sono inizialmente iscritti al loro valore nominale che è rappresentativo del valore equo (*fair value*) alla data e successivamente valutati al costo ammortizzato, al netto di eventuali svalutazioni. Al momento dell'iscrizione il valore nominale del credito è rappresentativo del suo valore equo alla data. In virtù della durata breve dei crediti commerciali essi non sono attualizzati poiché l'effetto dell'attualizzazione dei flussi finanziari è irrilevante quindi l'applicazione del costo ammortizzato non produce

effetti significativi. Il fondo svalutazione crediti alla data rappresenta la differenza tra il valore di iscrizione dei crediti e la ragionevole aspettativa dei flussi finanziari attesi dall'incasso degli stessi. Per *policy choice* il Gruppo classifica la svalutazione dei crediti nella voce "Ammortamenti e svalutazioni".

Attività finanziarie

Le attività finanziarie in linea con quanto previsto dall' IFRS 9 sono inizialmente rilevate al valore costo ammortizzato o al *fair value* più i costi di transazione che sono direttamente attribuibili all'acquisizione, tranne il caso di attività finanziarie rilevate al valore equo nel conto economico. Le attività finanziarie del Gruppo comprendono la cassa e i depositi a breve termine, i crediti commerciali, gli altri crediti a breve, finanziamenti, strumenti finanziari non quotati e derivati.

La valutazione successiva delle attività finanziarie dipende dalla loro classificazione come segue:

Finanziamenti e crediti

Finanziamenti e crediti sono attività finanziarie non derivate con pagamenti fissi o determinabili che non sono quotati in un mercato attivo. Dopo la rilevazione iniziale, tali attività finanziarie sono successivamente valutate al costo ammortizzato utilizzando il criterio del tasso d'interesse effettivo (TIE), meno le perdite di valore. Il costo ammortizzato è calcolato rilevando eventuali sconti, premi sull'acquisizione, onorari o costi che sono parte integrante del tasso d'interesse effettivo. L'ammortamento al tasso d'interesse effettivo è rilevato come provento finanziario nel conto economico. Le perdite emergenti da perdite di valore sono rilevate nel conto economico come oneri finanziari.

Derivati

Successivamente alla loro rilevazione iniziale, i derivati sono valutati nuovamente al *fair value* e sono contabilizzati come attività finanziarie quando il *fair value* è positivo.

Eventuali utili o perdite derivanti dalle variazioni di *fair value* dei derivati sono rilevate direttamente nel conto economico, fatta eccezione per la parte efficace delle coperture dei flussi di cassa, che è rilevata tra le altre componenti di conto economico complessivo e successivamente riclassificato nel prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio quando lo strumento di copertura influenza l'utile o la perdita.

Per gli strumenti classificati come *cash flow hedge* e che si qualificano come tali le variazioni di *fair value* vengono rilevate, limitatamente alla sola quota efficace, in una specifica riserva di patrimonio netto definita "Riserva da *cash flow hedge*" attraverso il conto economico complessivo. Tale riserva viene successivamente riversata a conto economico al momento della manifestazione economica del sottostante oggetto di copertura. La variazione di *fair value* riferibile alla porzione inefficace viene immediatamente rilevata al conto economico di periodo. Qualora il verificarsi dell'operazione sottostante non sia più considerata altamente probabile, o non sia più dimostrabile la relazione di copertura, la corrispondente quota della "Riserva da *cash flow hedge*" viene immediatamente riversata a conto economico.

Un'attività finanziaria (o, ove applicabile, parte di un'attività finanziaria o parte di un gruppo di attività finanziarie simili), come previsto dall'IFRS 9, viene cancellata dal bilancio quando:

- i diritti a ricevere flussi finanziari dall'attività sono estinti;
- il Gruppo ha trasferito il diritto a ricevere flussi finanziari dall'attività o ha assunto l'obbligo contrattuale di corrisponderli interamente e senza ritardi a una terza parte e (a) ha trasferito sostanzialmente tutti i rischi e benefici della proprietà dell'attività finanziaria oppure (b) non ha trasferito né trattenuto sostanzialmente tutti i rischi e benefici dell'attività, ma ha trasferito il controllo della stessa.

Nei casi in cui il Gruppo abbia trasferito i diritti a ricevere flussi finanziari da un'attività e non abbia né trasferito né trattenuto sostanzialmente tutti i rischi e benefici o non abbia perso il controllo sulla stessa, l'attività viene rilevata nel bilancio del Gruppo nella misura del suo coinvolgimento residuo nell'attività stessa. In questo caso, il Gruppo riconosce inoltre una passività associata. L'attività trasferita e la passività associate sono valutate in modo da riflettere i diritti e le obbligazioni che il Gruppo ha trattenuto.

Derecognition attività finanziarie

Un'attività finanziaria (o, ove applicabile, parte di un'attività finanziaria o parte di un gruppo di attività finanziarie simili) viene cancellata dal bilancio quando:

- i diritti a ricevere flussi finanziari dall'attività sono estinti;
- si conserva il diritto a ricevere flussi finanziari dall'attività ma è stato assunto l'obbligo contrattuale di corrisponderli interamente e senza ritardi a una terza parte;
- il Gruppo ha trasferito il diritto a ricevere flussi finanziari dall'attività e (a) ha trasferito sostanzialmente tutti i rischi e benefici della proprietà dell'attività finanziaria oppure (b) non ha trasferito né trattenuto sostanzialmente tutti i rischi e benefici dell'attività, ma ha trasferito il controllo della stessa.

Nei casi in cui il Gruppo abbia trasferito i diritti a ricevere flussi finanziari da un'attività e non abbia né trasferito né trattenuto sostanzialmente tutti i rischi e benefici o non abbia perso il controllo sulla stessa, l'attività viene rilevata nel bilancio del Gruppo nella misura del suo coinvolgimento residuo nell'attività stessa. In questo caso, il Gruppo riconosce inoltre una passività associata. L'attività trasferita e la passività associate sono valutate in modo da riflettere i diritti e le obbligazioni che il Gruppo ha trattenuto. Il coinvolgimento residuo che ad esempio prende la forma di una garanzia sull'attività trasferita viene valutato al minore tra il valore contabile iniziale dell'attività e il valore massimo del corrispettivo che il Gruppo potrebbe essere tenuto a corrispondere.

Perdita di valore delle attività finanziarie

Il Gruppo verifica a ogni data di bilancio se una attività finanziaria o gruppo di attività finanziarie ha subito una perdita di valore. Una attività finanziaria o un gruppo di attività finanziarie è da ritenere soggetta a perdita di valore se, e solo se, sussiste una obiettiva evidenza di perdita di valore come esito di uno o più eventi che sono intervenuti dopo la rilevazione iniziale (quando interviene "un evento di perdita") e questo evento di perdita ha un impatto, che possa essere attendibilmente stimato, sui flussi di cassa futuri stimati dell'attività finanziaria o del gruppo di attività finanziarie. Le evidenze di perdita di valore possono essere rappresentate da indicatori quali le difficoltà finanziarie, l'incapacità di far fronte alle obbligazioni, l'insolvenza nella corresponsione di interessi o di importanti pagamenti, che stanno attraversando i debitori, o un gruppo di debitori; la probabilità che fallirà o sia oggetto di un'altra forma di riorganizzazione finanziaria, e dove dati osservabili indichino che sussiste un decremento misurabile nei flussi di cassa futuri stimati, quali cambiamenti in contesti o nelle condizioni economiche correlate alle obbligazioni.

Per le attività finanziarie contabilizzate al costo ammortizzato il Gruppo ha anzitutto valutato se sussistessero obiettive evidenze di perdita di valore per ogni attività finanziaria che sia individualmente significativa, o collettivamente per le attività finanziarie che non siano significative individualmente. Se il Gruppo determina che non sussistono evidenze di perdita di valore per un'attività finanziaria, include l'attività in un gruppo di attività finanziarie con caratteristiche di rischio di credito simili e le valuta collettivamente ai fini della verifica della svalutazione. Le attività che sono valutate individualmente per la svalutazione e per le quali è rilevata, o continua a essere rilevata, una perdita di valore non sono incluse in una valutazione collettiva per la perdita di valore. Se vi è un'obiettiva evidenza di una perdita di valore, l'ammontare delle perdite è misurato come differenza tra il valore contabile dell'attività e il valore attuale dei flussi di cassa futuri stimati (escluse le perdite di credito attese in futuro che non sono ancora avvenute).

Il valore attuale dei flussi di cassa è scontato al tasso d'interesse effettivo originario dell'attività finanziaria. Se un prestito ha un tasso d'interesse variabile, il tasso di sconto per la valutazione di un'eventuale perdita di valore è il tasso corrente effettivo.

Il valore contabile dell'attività viene ridotto direttamente e l'importo della perdita verrà rilevato nel conto economico. Gli interessi attivi continuano a essere stimati sul valore contabile ridotto e sono calcolati applicando il tasso d'interesse utilizzato per scontare i flussi di cassa futuri ai fini della valutazione della perdita di valore. Gli interessi attivi sono registrati come parte dei proventi finanziari nel conto economico. I finanziamenti e i relativi fondi sono stornati quando non vi è una realistica prospettiva di un futuro recupero e tutte le garanzie sono state realizzate o sono state trasferite al Gruppo. Se, in un esercizio successivo, l'ammontare della svalutazione stimata aumenta o diminuisce in conseguenza di un evento intervenuto dopo che la svalutazione è stata rilevata, la svalutazione precedentemente rilevata deve essere aumentata o diminuita rettificando il fondo. Se un futuro storno è successivamente recuperato, il valore recuperato è accreditato al conto economico a riduzione degli oneri finanziari.

Per le attività finanziarie disponibili per la vendita, il Gruppo valuta a ogni data di riferimento del bilancio se vi è obiettiva evidenza che una attività o un gruppo di attività abbia subito una riduzione di valore.

Nel caso di strumenti rappresentativi di capitale classificati come disponibili per la vendita, l'obiettiva evidenza includerebbe una significativa o prolungata riduzione nel *fair value* (valore equo) dello strumento al di sotto del suo costo. Il concetto "significativo" è valutato rispetto al costo originario dello strumento e il concetto "prolungato" rispetto al (la durata del) periodo nel quale il *fair value* è stato al di sotto del costo originario. Laddove vi sia evidenza di riduzione di valore, la perdita cumulativa – misurata come differenza tra il costo di acquisizione e il *fair value* corrente, dedotta qualsiasi perdita per riduzione di valore su quella attività finanziaria rilevata precedentemente nel conto economico.

Le perdite per riduzione di valore su strumenti rappresentativi di capitale non possono essere ripristinate con effetto rilevato nel conto economico; gli incrementi nel loro *fair value* successivi alla riduzione di valore sono rilevati direttamente nelle altre componenti del conto economico complessivo.

Perdita di valore delle attività non finanziarie

Ad ogni chiusura di bilancio il Gruppo valuta l'eventuale esistenza di indicatori di perdita di valore delle attività non finanziarie.

Quando si verificano eventi che fanno presumere una riduzione del valore di una attività o nei casi in cui è richiesta una verifica annuale sulla perdita di valore, la sua recuperabilità è verificata confrontando il valore di iscrizione con il relativo valore recuperabile, rappresentato dal maggiore tra il *fair value*, al netto degli oneri di dismissione, e il valore d'uso.

In assenza di un accordo di vendita vincolante, il *fair value* è stimato sulla base dei valori espressi da un mercato attivo, da transazioni recenti ovvero sulla base delle migliori informazioni disponibili per riflettere l'ammontare che l'impresa potrebbe ottenere dalla vendita del bene.

Il valore d'uso è determinato attualizzando i flussi di cassa attesi derivanti dall'uso del bene e, se significativi e ragionevolmente determinabili, dalla sua cessione al termine della sua vita utile. I flussi di cassa sono determinati sulla base di assunzioni ragionevoli e documentabili rappresentative della migliore stima delle future condizioni economiche che si verificheranno nella residua vita utile del bene, dando maggiore rilevanza alle indicazioni provenienti dall'esterno. L'attualizzazione è effettuata a un tasso che tiene conto del rischio implicito nel settore di attività.

La valutazione è effettuata per singola attività o per il più piccolo insieme identificabile di attività che genera flussi di cassa in entrata autonomi derivanti dall'utilizzo continuativo (c.d. *cash generating unit*). Quando vengono meno i motivi delle svalutazioni effettuate, le attività, tranne l'avviamento, sono rivalutate e la rettifica è imputata a conto economico come rivalutazione (ripristino di valore). La rivalutazione è effettuata al minore tra il valore recuperabile e il valore di iscrizione al lordo delle svalutazioni precedentemente effettuate e ridotto delle quote di ammortamento che sarebbero state stanziare qualora non si fosse proceduto alla svalutazione.

L'avviamento è verificato per perdite di valore almeno una volta l'anno (al 31 dicembre) e, più frequentemente, quando le circostanze fanno ritenere che il valore di iscrizione potrebbe essere soggetto a perdite di valore.

La perdita di valore sull'avviamento è determinata valutando il valore recuperabile dell'unità generatrice di flussi finanziari (o gruppo di unità generatrice di flussi finanziari) cui l'avviamento è riconducibile. Laddove il valore recuperabile dell'unità generatrice di flussi finanziari è minore del valore contabile dell'unità generatrice di flussi finanziari cui l'avviamento è stato allocato, viene rilevata una perdita di valore.

L'abbattimento del valore dell'avviamento non può essere ripristinato in esercizi futuri.

Capitale sociale

I costi relativi all'emissione di azioni o opzioni sono classificati nel patrimonio netto (al netto del beneficio fiscale ad essi collegato) come deduzione dei proventi derivanti dall'emissione di tali strumenti.

In accordo con quanto previsto dal principio contabile internazionale IAS 32 nel caso di acquisto di azioni proprie, il prezzo pagato, comprensivo di eventuali oneri accessori direttamente attribuibili, viene dedotto dal patrimonio netto di Gruppo fino al momento della cancellazione, riemissione o alienazione delle azioni. Quando dette azioni proprie sono rivendute o rimesse, il prezzo incassato, al netto di eventuali oneri accessori direttamente attribuibili e del relativo effetto fiscale, è contabilizzato come patrimonio netto di Gruppo.

Utile per azione

Base e Diluito

L'utile base per azione è calcolato dividendo il risultato economico del Gruppo, per la media ponderata delle azioni ordinarie in circolazione durante l'esercizio, escludendo le azioni proprie.

Ai fini del calcolo dell'utile diluito per azione, la media ponderata delle azioni in circolazione è modificata assumendo la conversione di tutte le potenziali azioni aventi effetti diluitivi, mentre il risultato netto del Gruppo è rettificato per tener conto degli effetti, al netto delle imposte, della conversione.

Passività finanziarie

Le passività finanziarie che ricadono nel campo di applicazione dello IAS 39 sono classificate come passività finanziarie al valore equo (*fair value*) rilevato nel conto economico, come debiti finanziari, o come derivati designati come strumenti di copertura, a seconda dei casi. Le passività finanziarie del Gruppo comprendono debiti commerciali e altri debiti, finanziamenti e strumenti finanziari derivati. Il Gruppo determina la classificazione delle proprie passività finanziarie al momento della rilevazione iniziale.

Le passività finanziarie sono inizialmente valutate al loro valore equo pari al corrispettivo ricevuto alla data del regolamento cui si aggiungono, nel caso di debiti finanziari, i costi di transazione a essi direttamente attribuibili. Successivamente le passività finanziarie non derivate vengono misurate con il criterio del costo ammortizzato utilizzando il metodo del tasso effettivo di interesse.

Il costo ammortizzato è calcolato rilevando ogni sconto o premio sull'acquisizione e onorari o costi che sono parte integrante del tasso d'interesse effettivo. L'ammortamento al tasso d'interesse effettivo è compreso tra gli oneri finanziari nel conto economico.

Gli utili e le perdite sono contabilizzati nel conto economico quando la passività è estinta, oltre che attraverso il processo di ammortamento.

Derecognition passività finanziarie

La cancellazione dal bilancio delle passività finanziarie avviene quando l'obbligo sottostante la passività è estinto, o annullato o adempiuto. Nei casi in cui una passività finanziaria esistente sia sostituita da un'altra dello stesso prestatore, a condizioni sostanzialmente diverse, oppure le condizioni di una passività esistente vengano sostanzialmente modificate, tale scambio o modifica viene trattato come una cancellazione contabile della passività originale e la rilevazione di una nuova passività, con conseguente iscrizione a conto economico di eventuali differenze tra i valori contabili.

Benefici ai dipendenti

Il Trattamento di Fine Rapporto rientra nell'ambito di quelli che lo IAS 19 definisce piani a benefici definiti nell'ambito dei benefici successivi al rapporto di lavoro. Il trattamento contabile previsto per tali forme di remunerazione richiede un calcolo attuariale che consenta di proiettare nel futuro l'ammontare del Trattamento di Fine Rapporto già maturato e di attualizzarlo per tenere conto del tempo che trascorrerà prima dell'effettivo pagamento. Nel calcolo attuariale sono considerate alcune variabili quali la permanenza media dei dipendenti, il livello di inflazione e dei tassi di interesse previsti. La valutazione della passività è effettuata da un attuario indipendente. A seguito della modifica dello IAS 19, effettiva per gli esercizi con inizio dal 1° gennaio 2013 e successivi, gli utili e perdite derivanti dal calcolo attuariale per i piani a benefici definiti sono riconosciuti nel conto economico complessivo interamente nel periodo cui si riferiscono.

Questi utili e perdite attuariali sono classificati immediatamente fra gli utili a nuovo e non sono riclassificati nel conto economico nei periodi successivi. Il costo previdenziale relativo a prestazioni di lavoro passate (*past service cost*) è rilevato alla data più recente tra le seguenti:

- la data in cui si verifica una modifica o la riduzione del piano; e
- la data in cui il Gruppo rileva i costi di ristrutturazione correlati.

Il Gruppo rileva le seguenti variazioni dell'obbligazione netta per benefici definiti nel prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio per natura tra:

- costi per prestazioni di lavoro, comprensivi di costi per prestazioni di lavoro correnti e passate, utili e perdite su riduzioni ed estinzioni non di *routine*; e
- interessi attivi o passivi netti.

L'attività o passività relativa ai benefici definiti comprende il valore attuale dell'obbligazione a benefici definiti, dedotto il *fair value* delle attività a servizio del piano.

Si rammenta infine che, a seguito della riforma nel 2007 della normativa nazionale che lo disciplina, per le società con più di 50 dipendenti, il TFR maturando dal 1° gennaio 2007 si configura come piano a contribuzione definita, i cui pagamenti sono contabilizzati direttamente a conto economico, come costo, quando rilevati. Il TFR maturato sino al 31.12.2006 rimane un piano a benefici definiti, privo delle contribuzioni future. Pertanto, la sua valutazione è effettuata dagli attuari indipendenti sulla base della sola vita media lavorativa residua attesa dei dipendenti, senza più considerare la remunerazione da loro percepita nel corso di un predeterminato periodo di servizio. Il TFR "maturato" ante 1° gennaio 2007 subisce quindi una variazione di calcolo per effetto del venir meno delle ipotesi attuariali precedentemente previste legate agli incrementi salariali. In particolare, la passività connessa al "TFR maturato" è attuarialmente valutata al 1° gennaio 2007 senza applicazione del pro-rata (anni di servizio già prestati/anni complessivi di servizio), in quanto i benefici dei dipendenti relativi a tutto il 31 dicembre 2006 possono essere considerati quasi interamente maturati (con la sola eccezione della rivalutazione) in applicazione del paragrafo 67 (b) dello IAS 19. Ne consegue che, ai fini di questo calcolo, i *current service costs* relativi alle prestazioni future di lavoro dei dipendenti sono da considerarsi nulli in quanto rappresentati dai versamenti contributivi ai fondi di previdenza integrativa o al Fondo di Tesoreria dell'INPS.

Fondi per rischi ed oneri

I fondi per rischi e oneri riguardano costi e oneri di natura determinata e di esistenza certa o probabile che alla data di chiusura dell'esercizio sono indeterminati nell'ammontare o nella data di sopravvenienza. Gli accantonamenti sono rilevati quando:

- I. è probabile l'esistenza di un'obbligazione attuale, legale o implicita, derivante da un evento passato;
- II. è probabile che l'adempimento dell'obbligazione sia oneroso;
- III. l'ammontare dell'obbligazione può essere stimato attendibilmente.

Gli accantonamenti sono iscritti al valore rappresentativo della migliore stima dell'ammontare che l'impresa razionalmente pagherebbe per estinguere l'obbligazione ovvero per trasferirla a terzi alla data di chiusura del periodo. Quando l'effetto finanziario del tempo è significativo e le date di pagamento delle obbligazioni sono attendibilmente stimabili, l'accantonamento è oggetto di attualizzazione; l'incremento del fondo connesso al trascorrere del tempo è imputato a conto economico alla voce "Proventi (oneri) finanziari".

Il fondo indennità suppletiva di clientela, così come gli altri fondi per rischi ed oneri, è stato accantonato in base alla ragionevole stima, tenendo in considerazione gli elementi a disposizione, della futura probabile passività.

Imposte sul reddito

Le imposte dell'esercizio rappresentano la somma delle imposte correnti e differite.

Con decorrenza dall'esercizio 2020, la Capogruppo e alcune controllate italiane hanno optato per aderire al consolidato fiscale della controllante Cremonini S.p.A. (art.13 DM 1/3/18 e art.118-124 T.U.I.R.). Detto consolidato fiscale (art.117 nuovo T.U.I.R.) offre la possibilità di determinare l'IRES su una base imponibile corrispondente alla somma algebrica degli imponibili positivi e negativi delle singole società partecipanti italiane

Le imposte correnti sono determinate sulla base di una realistica previsione degli oneri da assolvere in applicazione della vigente normativa fiscale o sostanzialmente approvate alla data di chiusura del periodo nei vari paesi in cui il Gruppo opera; il debito relativo è esposto al netto di eventuali acconti di imposta pagati, ritenute subite e crediti d'imposta compensabili, nella voce "Debiti tributari". Nel caso risulti un credito, l'importo viene esposto nella voce "Crediti verso altri" dell'attivo circolante.

Le imposte sul reddito differite e anticipate sono calcolate sulle differenze temporanee tra i valori delle attività e delle passività iscritte in bilancio e i corrispondenti valori riconosciuti ai fini fiscali.

Le imposte differite passive sono rilevate a fronte di tutte le differenze temporanee tassabili, con le seguenti

eccezioni:

- le imposte differite passive derivano dalla rilevazione iniziale dell'avviamento o di un'attività o passività in una transazione che non è una aggregazione aziendale e, al tempo della transazione stessa, non comportano effetti né sull'utile di bilancio né sull'utile o sulla perdita calcolati a fini fiscali;
- il riversamento delle differenze temporanee imponibili, associate a partecipazioni in Società controllate, collegate e *joint venture*, può essere controllato ed è probabile che esso non si verifichi nel prevedibile futuro.

Le imposte differite attive sono rilevate a fronte di tutte le differenze temporanee deducibili e dei crediti e delle perdite fiscali non utilizzati e riportabili a nuovo, nella misura in cui sia probabile l'esistenza di adeguati utili fiscali futuri che possano rendere applicabile l'utilizzo delle differenze temporanee deducibili e dei crediti e delle perdite fiscali riportati a nuovo, eccetto il caso in cui:

- l'imposta differita attiva collegata alle differenze temporanee deducibili deriva dalla rilevazione iniziale di una attività o passività in una transazione che non è un'aggregazione aziendale e, al tempo della transazione stessa, non influisce né sul risultato di bilancio, né sull'utile o sulla perdita fiscali;
- le differenze temporanee tassabili associate a partecipazioni in Società controllate, collegate e *joint venture*, le imposte differite attive sono rilevate solo nella misura in cui sia probabile che le differenze temporanee deducibili si riverseranno nel futuro prevedibile e che vi siano adeguati utili fiscali a fronte dei quali le differenze temporanee possano essere utilizzate.

L'iscrizione di attività per imposte anticipate è effettuata quando il loro recupero è probabile. Il valore delle imposte anticipate viene riesaminato ad ogni chiusura di periodo e viene ridotto nella misura in cui non risulti più probabile che sufficienti utili fiscalmente riconosciuti possano rendersi disponibili. Le attività per imposte anticipate e le passività per imposte differite sono classificate tra le attività e le passività non correnti e sono compensate se riferite a imposte compensabili. Il saldo della compensazione, se attivo, è iscritto alla voce "Attività per imposte anticipate"; se passivo, alla voce "Passività per imposte differite". Quando i risultati delle operazioni sono rilevati direttamente a patrimonio netto, le imposte correnti, le attività per imposte anticipate e le passività per imposte differite sono anch'esse imputate al patrimonio netto o nel prospetto del conto economico complessivo coerentemente con la rilevazione dell'elemento cui si riferiscono.

Le imposte anticipate e differite sono calcolate sulla base delle aliquote fiscali che ci si attende verranno applicate nell'anno in cui tali attività si realizzeranno o tali passività si estingueranno.

Pillar Two - Imposta minima globale

La Direttiva (UE) n. 2022/2523, emanata sulla base del documento OCSE "*Tax Challenges Arising from the Digitalisation of the Economy – Global Anti-Base Erosion Model Rules (Pillar Two)*" del 14 dicembre 2021, ha introdotto un regime di imposizione minima effettiva pari al 15 per cento per i gruppi nazionali e multinazionali, da applicarsi su base giurisdizionale.

Tale disciplina prevede l'applicazione di un'imposta integrativa nei casi in cui l'aliquota fiscale effettiva (*Effective Tax Rate*), determinata per ciascun Paese sulla base degli specifici aggiustamenti previsti dalle regole applicative, risulti inferiore alla soglia minima del 15 per cento. La normativa in esame è stata recepita nell'ordinamento italiano con il decreto legislativo 27 dicembre 2023, n. 209 (cd. "*Pillar Two*" o "*Global Minimum Tax*"), con efficacia a decorrere dal periodo d'imposta 2024.

Il Gruppo, rientrando nel perimetro di applicazione della disciplina in ragione del requisito dimensionale, ha effettuato specifiche analisi volte a valutare l'eventuale esposizione a imposte integrative derivanti dall'applicazione delle regole *Pillar Two*.

L'aggiornamento di tali analisi, con particolare riferimento all'applicazione dei *Transitional Safe Harbour Tests (TSH)*, è stato condotto sulla base delle informazioni disponibili al 31 dicembre 2025, considerando i dati aggregati delle entità appartenenti al Gruppo Cremonini per ciascuna giurisdizione in cui il Gruppo opera (c.d. "approccio giurisdizionale"). Dalle analisi effettuate emerge che, in tutte le giurisdizioni considerate, risulta superato almeno uno dei tre test previsti dai *Transitional CbCR Safe Harbour*. Pertanto, alla data di riferimento,

non si rilevano esposizioni a imposte integrative riconducibili all'applicazione della normativa *Pillar Two*.

Nei prossimi esercizi, il Gruppo continuerà a monitorare l'evoluzione della normativa e a valutare i potenziali impatti sulla propria posizione fiscale, sulla base di dati aggiornati.

Infine, si segnala che, in conformità all'emendamento allo IAS 12 pubblicato nell'aprile 2023, il Gruppo non ha rilevato effetti in materia di fiscalità differita derivanti dall'introduzione delle regole *Pillar Two*, applicabili a partire dal 1° gennaio 2024.

Criteri di conversione delle poste in valuta e traduzione dei bilanci in valuta estera

Operazioni e saldi

Le operazioni in valuta estera sono rilevate inizialmente nella valuta funzionale, applicando il tasso di cambio a pronti alla data dell'operazione. Le attività e passività monetarie, denominate in valuta estera, sono convertite nella valuta funzionale al tasso di cambio alla data del bilancio.

Le differenze cambio sono rilevate nel conto economico comprese le differenze cambio realizzate in occasione dell'incasso dei crediti e del pagamento dei debiti in valuta estera sono iscritte a conto economico con l'eccezione, degli elementi monetari che costituiscono parte della copertura di un investimento netto in una gestione estera. Tali differenze sono rilevate inizialmente nel conto economico complessivo fino alla cessione dell'investimento netto, e solo allora saranno rilevate nel conto economico. Le imposte e i crediti d'imposta attribuibili alle differenze cambio sugli elementi monetari, devono anch'essi essere rilevati nel prospetto di conto economico complessivo.

Le poste non monetarie valutate al costo storico in valuta estera sono convertite usando i tassi di cambio alla data di rilevazione iniziale della transazione. Le poste non monetarie iscritte al valore equo in valuta estera sono convertite usando il tasso di cambio alla data di determinazione di tale valore. L'utile o la perdita che emerge dalla riconversione di poste non monetarie è trattato in linea con la rilevazione degli utili e delle perdite relative alla variazione del *fair value* delle suddette poste (le differenze di conversione sulle voci la cui variazione del *fair value* è rilevata nel conto economico complessivo o nel conto economico sono rilevate, rispettivamente, nel conto economico complessivo o nel conto economico).

Società del Gruppo

Il bilancio consolidato del Gruppo Cremonini è redatto in Euro, che rappresenta la valuta funzionale e di presentazione della Capogruppo.

I saldi inclusi nei bilanci di ogni impresa del Gruppo sono iscritti nella valuta dell'ambiente economico primario in cui opera l'entità (valuta funzionale).

Le regole per la traduzione dei bilanci espressi in valuta estera in moneta di presentazione sono le seguenti:

- le attività e le passività incluse nei bilanci, anche ai soli fini comparativi, sono tradotte al tasso di cambio alla data di chiusura dell'esercizio;
- i costi e i ricavi, gli oneri e i proventi, inclusi nei bilanci, anche ai soli fini comparativi, sono tradotti al tasso di cambio medio del periodo presentato;
- le componenti del patrimonio netto, ad esclusione dell'utile del periodo, sono convertite ai cambi storici di formazione;
- la "riserva di conversione" rilevata nel prospetto di conto economico complessivo, accoglie sia le differenze di cambio generate dalla conversione delle grandezze economiche ad un tasso differente da quello di chiusura, che quelle generate dalla traduzione dei patrimoni netti di apertura ad un tasso di cambio differente da quello di chiusura dell'esercizio;
- all'atto della dismissione di una gestione estera, la parte di conto economico complessivo riferita a tale gestione estera è riconosciuta nel conto economico.

Quanto sopra al di fuori dei casi di applicazione dello IAS 29 – Rendicontazione contabile in economie "iperinflazionate", laddove viene previsto che i valori opportunamente rivalutati dello stato patrimoniale e del

conto economico siano tradotti nella moneta di conto europea al cambio della data di chiusura dell'esercizio. Non vi sono al termine dell'esercizio economie iper-inflazionate nel perimetro di consolidamento.

I cambi utilizzati per la conversione in Euro dei prospetti contabili delle controllate estere che non utilizzano la moneta di conto europea (Euro) sono stati i seguenti:

Valuta	Cambio di fine esercizio		Cambio medio	
	2025	2024	2025	2024
(quantità di valuta per 1 Euro)				
Dollaro (USA)	1,17500	1,03890	1,12998	1,08238
Dinaro Algerino	152,06420	140,89200	148,57288	145,09970
Kwanza (Angola)	1080,00200	954,82400	1037,67596	949,63704
Nuovo Metical (Mozambico)	75,09000	66,17000	72,16620	69,10234
Renminbi (Cina)	8,22620	7,58330	8,11850	7,78747
Rublo (Russia)*	92,09380	106,10280	94,30950	100,21540
Sterlina (Regno Unito)	0,87260	0,82918	0,85679	0,84662
Zloty (Polonia)	4,22100	4,27500	4,23966	4,30580

* Fonte: Banca centrale Russa

Aggregazioni di imprese

Le aggregazioni aziendali sono contabilizzate utilizzando il metodo dell'acquisizione (IFRS 3R). Il costo di un'acquisizione è valutato come somma del corrispettivo trasferito misurato al *fair value* (valore equo) alla data di acquisizione e dell'importo di qualsiasi partecipazione di minoranza nell'acquisita. Per ogni aggregazione aziendale, qualsiasi partecipazione di minoranza nell'acquisita deve essere valutata al *fair value* (valore equo) oppure in proporzione alla quota della partecipazione di minoranza nelle attività nette identificabili dell'acquisita. I costi di acquisizione sono spesi e classificati tra le spese amministrative.

Se l'aggregazione aziendale è realizzata in più fasi, il *fair value* della partecipazione precedentemente detenuta viene ricalcolato al *fair value* alla data di acquisizione, rilevando nel conto economico l'eventuale utile o perdita risultante.

Ogni corrispettivo potenziale viene rilevato dall'acquirente al *fair value* alla data di acquisizione. La variazione del *fair value* del corrispettivo potenziale classificato come attività o passività finanziaria sarà rilevata secondo quanto disposto dallo IFRS 9, nel conto economico o nel prospetto delle altre componenti di conto economico complessivo. Se non rientra nell'ambito di applicazione dello IAS 39, sarà contabilizzato in base allo IAS 37 o l'IFRS più appropriato.

Se il corrispettivo potenziale è classificato nel patrimonio netto, il suo valore non viene ricalcolato sino a quando la sua estinzione sarà contabilizzata contro patrimonio netto.

L'avviamento è inizialmente valutato al costo che emerge come eccedenza tra la sommatoria del corrispettivo corrisposto e l'importo riconosciuto per le quote di minoranza rispetto alle attività nette identificabili acquisite e le passività assunte dal Gruppo. Se il corrispettivo è inferiore al *fair value* delle attività nette della controllata acquisita, la differenza è rilevata nel conto economico.

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

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

Riconoscimento dei ricavi

I ricavi per la vendita dei prodotti sono riconosciuti al momento del trasferimento di tutti i rischi ed oneri derivanti dalla proprietà dei beni trasferiti che coincide con la spedizione o consegna degli stessi.

I ricavi per servizi sono rilevati con riferimento allo stato di avanzamento.

I ricavi di natura finanziaria vengono riconosciuti in base alla competenza temporale. Per tutti gli strumenti finanziari valutati al costo ammortizzato gli interessi attivi sono rilevati utilizzando il tasso d'interesse effettivo

(TIE), che è il tasso che con esattezza attualizza i pagamenti e gli incassi futuri, stimati attraverso la vita attesa dello strumento finanziario.

Dividendi

I dividendi sono riconosciuti a conto economico alla data nella quale è maturato il diritto alla loro percezione; quindi, quando sorge il diritto degli azionisti in conformità alla normativa localmente vigente, a riceverne il pagamento, normalmente coincidente con la data di delibera dell'assemblea degli azionisti ovvero l'autorizzazione dell'autorità monetaria locale che ne approvi l'espatrio.

Riconoscimento dei costi

I costi sono riconosciuti quando relativi a beni e servizi acquistati e/o ricevuti nel corso del periodo.

I canoni di affitti di *leasing* operativi sono imputati a conto economico in base alla competenza temporale.

I canoni di *leasing* finanziari sono imputati, quanto alla quota capitale a riduzione del debito finanziario, quanto alla quota interessi a conto economico.

Gli oneri di natura finanziaria e di servizi vengono riconosciuti in base alla competenza temporale. Per tutti gli strumenti finanziari valutati al costo ammortizzato gli interessi attivi sono rilevati utilizzando il tasso d'interesse effettivo (TIE), che è il tasso che con esattezza attualizza i pagamenti e gli incassi futuri, stimati attraverso la vita attesa dello strumento finanziario.

Informazioni settoriali

Un settore è definito come un'area di attività o un'area geografica nella quale si svolge l'attività del Gruppo caratterizzato da condizioni e rischi diversi da quelli degli altri settori. In particolare, per il Gruppo i settori di attività rappresentano i settori primari e sono stati identificati nel Settore Produzione, nel Settore Distribuzione, nel Settore Ristorazione e nel Settore Attività Centralizzate. Le aree geografiche (settore secondario) sono state definite in Italia, Unione Europea ed Extra Unione Europea.

Si riportano di seguito i principali dati sintetici per settore di attività:

(in migliaia di Euro)	Esercizio 2025	Esercizio 2024	Differenza in valore assoluto	Diff. %
Produzione				
<i>Vendite esterne</i>	3.562.425	3.028.728	533.697	17,62
<i>Vendite intrasettoriali</i>	187.338	206.390		
Ricavi totali	3.749.763	3.235.118	514.645	15,91
Margine operativo lordo	323.151	252.358	70.793	28,05
Ammortamenti e svalutazioni	(112.165)	(90.149)	(22.016)	24,42
Risultato operativo	210.986	162.209	48.777	30,07
Distribuzione				
<i>Vendite esterne</i>	2.029.574	1.989.206	40.368	2,03
<i>Vendite intrasettoriali</i>	97.847	108.751		
Ricavi totali	2.127.421	2.097.957	29.464	1,40
Margine operativo lordo	108.123	119.530	(11.407)	(9,54)
Ammortamenti e svalutazioni	(44.820)	(38.727)	(6.093)	15,73
Risultato operativo	63.303	80.803	(17.500)	(21,66)
Ristorazione				
<i>Vendite esterne</i>	831.523	827.429	4.094	0,49
<i>Vendite intrasettoriali</i>	562	459		
Ricavi totali	832.085	827.888	4.197	0,51
Margine operativo lordo	139.221	141.606	(2.385)	(1,68)
Ammortamenti e svalutazioni	(107.792)	(104.212)	(3.580)	3,44
Risultato operativo	31.429	37.394	(5.965)	(15,95)
Attività centralizzate				
<i>Vendite esterne</i>	5.060	6.244	(1.184)	(18,96)
<i>Vendite intrasettoriali</i>	12.926	13.986		
Ricavi totali	17.986	20.230	(2.244)	(11,09)
Margine operativo lordo	772	2.459	(1.687)	n/a
Ammortamenti e svalutazioni	(3.441)	(2.963)	(478)	n/a
Risultato operativo	(2.669)	(504)	(2.165)	n/a
Rettifiche di consolidamento				
Ricavi totali	(298.674)	(293.654)		
Margine operativo lordo	-	-		
Ammortamenti e svalutazioni	-	-		
Risultato operativo	-	-		
Totale				
Ricavi totali	6.428.581	5.887.539	541.042	9,19
Margine operativo lordo	571.267	515.953	55.314	10,72
Ammortamenti e svalutazioni	(268.218)	(236.051)	(32.167)	13,63
Risultato operativo	303.049	279.902	23.147	8,27

31 dicembre 2025 - (in migliaia di Euro)

	Produzione	%	Distribuzione	%	Ristorazione	%	Altro	%	Totale	%
Italia	1.962.646	55,6	1.910.280	96,6	678.351	82,7	4.584	100,0	4.555.861	71,9
Unione Europea	706.439	20,0	45.390	2,3	99.018	12,1	-	-	850.847	13,4
Extra Unione Europea	863.218	24,4	21.216	1,1	42.491	5,2	-	-	926.925	14,7
Totale	3.532.303	100,0	1.976.886	100,0	819.860	100,0	4.584	100,0	6.333.633	100,0

31 dicembre 2024 - (in migliaia di Euro)

	Produzione	%	Distribuzione	%	Ristorazione	%	Altro	%	Totale	%
Italia	1.733.819	57,3	1.837.221	95,1	679.450	83,7	1.576	100,0	4.252.066	73,7
Unione Europea	549.692	18,2	62.722	3,2	31.613	3,9	-	-	644.027	11,2
Extra Unione Europea	743.680	24,5	32.766	1,7	100.368	12,4	-	-	876.814	15,1
Totale	3.027.191	99,9	1.932.709	100,0	811.431	100,0	1.576	100,0	5.772.907	99,9

Stato patrimoniale consolidato suddiviso per settore

Al 31 dicembre 2025 (in migliaia di Euro)	Produzione	Distribuzione	Ristorazione	Holding e centralizzate	Elisioni intercompany	Totale
Immobilizzazioni immateriali	29.291	161.711	52.674	9	-	243.685
Immobilizzazioni materiali	980.495	210.127	616.235	101.333	-	1.908.190
Partecipazioni ed altre immobilizzazioni finanziarie	34.496	10.435	8.545	1.047	-	54.523
Capitale immobilizzato	1.044.282	382.273	677.454	102.389	-	2.206.398
<i>Capitale circolante netto commerciale</i>						
- Crediti commerciali	323.835	343.234	39.963	17.080	(50.491)	673.621
- Rimanenze	629.873	272.365	18.305	13	387	920.943
- Debiti commerciali	(389.409)	(367.284)	(95.776)	(22.774)	55.450	(819.793)
Totale capitale circolante netto commerciale	564.299	248.315	(37.508)	(5.681)	5.346	774.771
Altre attività a breve termine	68.658	23.359	44.731	25.572	(28.004)	134.316
Altre passività a breve termine	(108.833)	(29.886)	(66.522)	(25.256)	22.659	(207.838)
Capitale d'esercizio netto	524.124	241.788	(59.299)	(5.365)	1	701.249
TFR ed altri fondi a medio-lungo termine	(57.868)	(15.821)	(4.178)	(5.448)	-	(83.315)
Capitale investito netto	1.510.538	608.240	613.977	91.576	1	2.824.332

Al 31 dicembre 2024 (in migliaia di Euro)	Produzione	Distribuzione	Ristorazione	Holding e centralizzate	Elisioni intercompany	Totale
Immobilizzazioni immateriali	32.981	161.496	52.784	4	-	247.265
Immobilizzazioni materiali	930.013	175.446	646.727	98.501	-	1.850.687
Partecipazioni ed altre immobilizzazioni finanziarie	38.641	19.899	8.925	1.071	-	68.536
Capitale immobilizzato	1.001.635	356.841	708.436	99.576	-	2.166.488
<i>Capitale circolante netto commerciale</i>						
- Crediti commerciali	289.334	341.017	33.380	19.341	(45.250)	637.822
- Rimanenze	488.037	223.264	17.991	67	443	729.802
- Debiti commerciali	(358.442)	(348.020)	(103.605)	(17.230)	46.133	(781.164)
Totale capitale circolante netto commerciale	418.929	216.261	(52.234)	2.178	1.326	586.460
Altre attività a breve termine	66.182	35.917	48.661	16.886	(21.299)	146.347
Altre passività a breve termine	(97.144)	(24.521)	(66.086)	(20.395)	19.972	(188.174)
Capitale d'esercizio netto	387.967	227.657	(69.659)	(1.331)	(1)	544.633
TFR ed altri fondi a medio-lungo termine	(51.429)	(14.621)	(5.710)	(6.456)	-	(78.216)
Capitale investito netto	1.338.173	569.877	633.067	91.789	(1)	2.632.905

Posizione finanziaria netta consolidata suddivisa per settore

Al 31 dicembre 2025 (in migliaia di Euro)	Produzione	Distribuzione	Ristorazione	Holding e centralizzate	Totale
Debiti verso banche, obbligazioni ed altri finanziatori					
- esigibili entro 12 mesi	(399.389)	(116.344)	(102.586)	(42.118)	(660.437)
- esigibili tra 1 e 5 anni	(552.633)	(267.885)	(201.839)	(4.108)	(1.026.465)
- esigibili oltre 5 anni	(73.779)	(19.996)	(17.889)	-	(111.664)
Totale debiti verso banche, obbligazioni ed altri finanziatori	(1.025.801)	(404.225)	(322.314)	(46.226)	(1.798.566)
Disponibilità					
- disponibilità liquide	186.151	192.405	52.733	419	431.708
- altre attività finanziarie	14.807	353	276	9	15.445
Totale disponibilità	200.958	192.758	53.009	428	447.153
Conti correnti interni di tesoreria	2.799	7.653	5.393	(15.845)	-
Totale posizione finanziaria netta ante leasing operativi	(822.044)	(203.814)	(263.912)	(61.643)	(1.351.413)
Debiti finanziari per leasing operativi					
- entro 12 mesi	(8.269)	(13.568)	(72.036)	-	(93.873)
- tra 1 e 5 anni	(21.232)	(43.780)	(195.519)	-	(260.531)
- oltre 5 anni	-	(30.328)	(55.496)	-	(85.824)
Impatto leasing operativi su posizione finanziaria netta	(29.501)	(87.676)	(323.051)	-	(440.228)
Totale posizione finanziaria al netto delle disponibilità	(851.545)	(291.490)	(586.963)	(61.643)	(1.791.641)

Al 31 dicembre 2024 (in migliaia di Euro)	Produzione	Distribuzione	Ristorazione	Holding e centralizzate	Totale
Debiti verso banche, obbligazioni ed altri finanziatori					
- esigibili entro 12 mesi	(290.032)	(105.626)	(129.905)	(34.150)	(559.713)
- esigibili tra 1 e 5 anni	(495.953)	(233.633)	(158.448)	(12.312)	(900.346)
- esigibili oltre 5 anni	(108.875)	(39.990)	(22.402)	-	(171.267)
Totale debiti verso banche, obbligazioni ed altri finanziatori	(894.860)	(379.249)	(310.755)	(46.462)	(1.631.326)
Disponibilità					
- disponibilità liquide	127.507	208.316	34.864	1.345	372.032
- altre attività finanziarie	27.712	-	459	8	28.179
Totale disponibilità	155.219	208.316	35.323	1.353	400.211
Conti correnti interni di tesoreria	2.560	496	(13.357)	10.301	-
Totale posizione finanziaria netta ante leasing operativi	(737.081)	(170.437)	(288.789)	(34.808)	(1.231.115)
Debiti finanziari per leasing operativi					
- entro 12 mesi	(5.863)	(11.790)	(70.760)	-	(88.413)
- tra 1 e 5 anni	(24.149)	(35.485)	(217.295)	-	(276.929)
- oltre 5 anni	-	(18.393)	(58.287)	-	(76.680)
Impatto leasing operativi su posizione finanziaria netta	(30.012)	(65.668)	(346.342)	-	(442.022)
Totale posizione finanziaria al netto delle disponibilità	(767.093)	(236.105)	(635.131)	(34.808)	(1.673.137)

Principali stime adottate dalla Direzione e valutazioni discrezionali

L'applicazione dei principi contabili generalmente accettati per la redazione del bilancio e delle relazioni contabili infrannuali comporta che la direzione aziendale effettui stime contabili basate su giudizi complessi e/o soggettivi, stime basate su esperienze passate ed ipotesi considerate ragionevoli e realistiche sulla base delle informazioni conosciute al momento della stima. L'utilizzo di queste stime contabili influenza il valore di iscrizione delle attività e delle passività e l'informativa su attività e passività potenziali alla data del bilancio, nonché l'ammontare dei ricavi e dei costi nel periodo di riferimento. I risultati effettivi possono differire da quelli stimati a causa dell'incertezza che caratterizza le ipotesi e le condizioni sulle quali le stime sono basate. Di seguito sono indicate le stime contabili critiche del processo di redazione del bilancio e delle relazioni contabili infrannuali perché comportano un elevato ricorso a giudizi soggettivi, assunzioni e stime relativi a tematiche per loro natura incerta. Le modifiche delle condizioni alla base dei giudizi, assunzioni e stime adottati possono determinare un impatto rilevante sui risultati successivi.

Di seguito sono riportate le principali stime ed assunzioni adottate dalla Direzione per la redazione del presente bilancio annuale, le cui variazioni, peraltro al momento non prevedibili, potrebbero avere effetti sulla situazione economica e patrimoniale del Gruppo.

- Stime adottate al fine della valutazione delle perdite di valore delle attività

Ai fini della verifica di una eventuale perdita di valore degli avviamenti iscritti in bilancio, il Gruppo ha adottato la metodologia già descritta al paragrafo "Perdite di valore delle attività".

Il valore recuperabile è stato determinato sulla base del calcolo del valore d'uso.

I flussi di cassa delle *cash generating unit* attribuibili a ciascun avviamento/differenza di consolidamento sono stati desunti per l'anno 2025 dal Budget e per gli anni successivi da *Business Plan* e da stime elaborate dalla Direzione Aziendale utilizzando tassi di crescita costanti e prudenziali. Quale tasso di sconto è stato utilizzato il costo medio del capitale (WACC) pari a:

- 6,63% per la valutazione degli avviamenti in capo al Settore della Ristorazione;
- 7,07% per la valutazione degli avviamenti in capo al Settore della Produzione;
- 6,31% per la valutazione degli avviamenti in capo al Settore della Distribuzione.

Il *terminal value* è stato determinato utilizzando un tasso di crescita a lungo termine ("*g rate*") del 2% per il settore della Produzione e Ristorazione e dell'1,5% per il settore della Distribuzione.

La valutazione di eventuali perdite di valore delle attività (*impairment test* sugli avviamenti) è stata effettuata con cadenza annuale con riferimento al 31 dicembre 2025.

- Stime adottate nel calcolo attuariale al fine della determinazione dei piani a benefici definiti nell'ambito dei benefici successivi al rapporto di lavoro

La valutazione della passività per TFR è stata eseguita da un attuario indipendente sulla base delle seguenti assunzioni:

- il tasso di attualizzazione, diverso per ogni Società del Gruppo, è funzione della *duration* del piano (3,96% per *duration* superiori ai 10 anni, 3,37% per *duration* tra i 7 e i 10 anni, 3,09% per *duration* tra i 5 e i 7 anni);
- il tasso di inflazione previsto è pari a 2,00%;
- il tasso annuo di incremento del TFR è previsto pari a 3,00%;
- il tasso annuo di incremento salariale diverso per Società del Gruppo;
- il tasso annuo di frequenza di anticipazione del TFR è previsto pari al 3,00%;
- il *turnover* dei dipendenti pari al 6,50%.

- Stime adottate nel calcolo attuariale al fine della determinazione del fondo indennità suppletiva di clientela

La valutazione della passività per indennità suppletiva di clientela è stata eseguita da un attuario indipendente sulla base delle seguenti assunzioni:

- il tasso di *turnover* volontario previsto è pari al 9,50% per il settore della Distribuzione e all'11% per il

- settore della Produzione;
- il tasso di *turnover* societario previsto è pari al 0,50% per il settore della Distribuzione e al 4% per il settore della Produzione;
- il tasso di attualizzazione utilizzato è pari allo 3,37% per il settore della Distribuzione. e 2,79% per il settore della Produzione.

Imposte differite

Le imposte differite attive sono rilevate a fronte di tutte le perdite fiscali portate a nuovo, nella misura in cui sia probabile l'esistenza di adeguati utili fiscali futuri a fronte dei quali tali perdite potranno essere utilizzate. Una significativa valutazione discrezionale è richiesta agli Amministratori per determinare l'ammontare delle imposte differite attive che possono essere contabilizzate. Essi devono stimare la probabile manifestazione temporale e l'ammontare dei futuri utili fiscalmente imponibili nonché una strategia di pianificazione delle imposte future.

- Altre stime ed ipotesi utilizzate

I seguenti elementi di bilancio sono affetti da stime e assunzioni della Direzione:

- obsolescenza magazzino;
- ammortamenti;
- valutazioni di altre attività.

Gestione dei rischi finanziari

I principali rischi identificati, monitorati ed attivamente gestiti dal Gruppo Cremonini sono i seguenti:

- **Rischio di mercato:** derivante dall'esposizione del Gruppo alle fluttuazioni dei tassi di cambio, dei tassi d'interesse ed alla volatilità dei prezzi dei prodotti e dei servizi venduti;
- **Rischio di credito:** derivante dalla possibilità di fallimento di una controparte;
- **Rischio di liquidità:** derivante dalla mancanza di risorse finanziarie per far fronte agli impegni finanziari a breve termine.

Il Gruppo Cremonini utilizza strumenti finanziari derivati per coprire l'esposizione al rischio di cambio e al rischio di tasso. Tuttavia nei casi in cui gli strumenti finanziari derivati non soddisfino tutte le condizioni previste per il trattamento contabile degli strumenti finanziari derivati di copertura (*hedge accounting*), questi sono contabilizzati al valore equo (*fair value*) con contropartita il conto economico.

Rischio di mercato

Il rischio di mercato consiste nella possibilità che variazioni nei tassi di cambio, nei tassi di interesse e nei prezzi dei prodotti, possano influenzare negativamente il valore delle attività, delle passività o dei flussi di cassa attesi.

Rischio di cambio

Il Gruppo Cremonini, operando a livello internazionale, è strutturalmente esposto alle variazioni dei tassi di cambio che condizionano i flussi finanziari che hanno origine nella gestione operativa e nelle operazioni di finanziamento in valute diverse dalla valuta di conto europea (Euro).

Le esposizioni del Gruppo derivano soprattutto dalle transazioni di natura commerciale regolate in Dollari statunitensi, Rubli russi e Kwana angolano; altre esposizioni in valuta alle quali il Gruppo è sottoposto sono quelle in Dinari algerini, Sterline inglesi, New Metical mozambicano, Dollaro australiano, Dollaro canadese, Escudo capoverdiano, Bath thailandese, Dollaro di Hong Kong, Pataca di Macao, Ringgit malesiano, Renminbi cinese, Tenge kazako e Zloty polacco.

Le variazioni nei tassi di cambio hanno impatto:

- sul risultato economico, per effetto della differente significatività di costi e ricavi in valuta rispetto al momento in cui sono state definite le condizioni di prezzo e per effetto della conversione di crediti e debiti commerciali o finanziari denominati in valuta;
- sul risultato economico e sul patrimonio netto del bilancio consolidato, per effetto della conversione delle attività e delle passività delle società che redigono il bilancio in valuta diversa dall'Euro.

Il rischio derivante dalla formazione del reddito d'esercizio in divisa oppure dalla conversione delle attività e passività delle società che redigono il bilancio in valuta diversa dall'Euro non è di norma oggetto di copertura, salvo diversa valutazione specifica.

Analisi di sensitività

Al 31 dicembre 2025, gli effetti di un apprezzamento o deprezzamento dell'Euro del 5% nei confronti delle altre valute nelle quali opera il Gruppo sono riportati nella tabella seguente:

Effetti sul risultato ante imposte:

(in migliaia di Euro)	Apprezzamento EUR 5%	Deprezzamento EUR 5%
Dollaro Americano	(375)	414
Sterline Inglesi	(18)	20
Readjustado Kwanza Angolano	(485)	536
Rubli Russi	(809)	895

Rischio di tasso

Il Gruppo Cremonini, come si può evincere dalla posizione finanziaria netta, è esposto al rischio di fluttuazione dei tassi di interesse che condizionano il valore di mercato delle attività e delle passività finanziarie e il livello degli oneri finanziari.

A livello di Gruppo i finanziamenti a medio lungo termine ed i *leasing* finanziari alla data del 31.12.2025 sono, in gran parte, stipulati con tassi di interesse variabile esponendo il Gruppo al rischio di variazione dei flussi di cassa futuri mentre i finanziamenti a tasso fisso espongono il Gruppo al rischio di cambiamento del *fair value* dei finanziamenti stessi.

Analisi di sensitività

Al 31 dicembre 2025, un ipotetico incremento dell'1% dell'*Euribor*, a parità di tutte le altre variabili, avrebbe determinato un maggior onere ante imposte (e quindi una corrispondente diminuzione del patrimonio netto) di circa 15.768 migliaia di Euro su base annua (maggior onere ante imposte di circa 13.818 migliaia di Euro al 31 dicembre 2024).

Rischio di prezzo

La riduzione dei prezzi dei prodotti e dei servizi venduti comporta generalmente una riduzione dei risultati operativi e viceversa. Operando a livello mondiale, il Gruppo è esposto alle oscillazioni dei prezzi che sono inoltre condizionati dalla normale stagionalità che caratterizza i singoli settori. Tali rischi sono gestiti direttamente dalle singole Società del Gruppo attraverso la diversificazione delle fonti di approvvigionamento e tramite il perseguimento della stabilità dei margini attuata con una politica dei prezzi ottimale.

Rischio di credito

Il rischio di credito rappresenta l'esposizione dell'impresa a potenziali perdite derivanti dal mancato adempimento delle obbligazioni assunte dalla controparte ed è valutato sia in termini commerciali cioè, correlati alla tipologia dei clienti, ai termini contrattuali ed alla concentrazione delle vendite, sia in termini finanziari connessi alla tipologia delle controparti utilizzate nelle transazioni finanziarie.

Le prassi operative del Gruppo consentono un controllo del rischio di credito, attraverso una procedura che

consente di monitorare le classi di merito dei clienti che richiedono dilazioni nei pagamenti, limitando così la vendita di prodotti e/o servizi a clienti senza un adeguato livello di affidamento e di garanzie. L'attività di monitoraggio del cliente si basa sulla raccolta dei dati e delle informazioni sui nuovi clienti e sulla supervisione dell'evoluzione delle singole posizioni creditizie. Inoltre, il saldo dei crediti viene monitorato nel corso dell'esercizio in modo che l'importo delle posizioni in sofferenza non sia significativo.

Il rischio di credito è inoltre mitigato dal fatto che non vi sono esposizioni importanti dovute a concentrazione di posizioni, essendo il numero dei clienti molteplice e il fatturato particolarmente distribuito. Per quanto riguarda il rischio di controparte finanziaria derivante dall'impiego della liquidità, il Gruppo attua politiche che limitano l'esposizione di credito con le singole istituzioni finanziarie.

La gestione del credito commerciale è affidata alla responsabilità delle singole società del Gruppo ed avviene sulla base di procedure formalizzate di valutazione e di affidamento dei *partner* commerciali, ivi comprese le attività di recupero crediti e dell'eventuale gestione del contenzioso. Questa procedura permette di definire quelle regole e quei meccanismi operativi che garantiscano di generare un flusso di pagamenti tali da garantire all'Azienda la solvibilità del cliente e la redditività del rapporto.

Alla data di riferimento del bilancio, l'esposizione massima al rischio di credito è uguale al valore di ciascuna categoria dei crediti di seguito indicati:

(in migliaia di Euro)	31.12.2025	31.12.2024
Crediti commerciali correnti	674.268	632.256
Altre voci attive non correnti	25.659	34.743
Altre voci attive correnti	71.975	67.198
Totale	771.902	734.197

Il *fair value* delle categorie sopra esposte non viene esposto in quanto il valore contabile ne rappresenta un'approssimazione ragionevole. Il valore dei Crediti commerciali, delle Altre voci attive non correnti e delle Altre voci attive correnti sono classificabili come attività finanziarie di "Livello 3", ovvero quelle in cui gli *input* non si basano su dati di mercato osservabili.

Per l'informativa riguardante l'esposizione massima al rischio di credito si rimanda al punto 12 delle note di commento al bilancio.

Rischio di liquidità

Il rischio di liquidità rappresenta il rischio che, a causa dell'incapacità di reperire nuovi fondi o di liquidare le attività sul mercato, l'impresa non riesca a far fronte ai propri obblighi di pagamento, determinando un impatto sul risultato economico nel caso in cui l'impresa sia costretta a sostenere costi aggiuntivi per fronteggiare i propri impegni o, come estrema conseguenza, una situazione di insolvenza che pone a rischio l'attività aziendale.

Il Gruppo rispetta sistematicamente le scadenze degli impegni, comportamento che consente di operare nel mercato con la necessaria flessibilità e affidabilità al fine di mantenere un corretto equilibrio fra approvvigionamento e impiego delle risorse finanziarie.

Il Gruppo gestisce il rischio di liquidità attraverso un prudente controllo delle disponibilità liquide necessarie al normale svolgimento delle attività operative e delle disponibilità di linee di credito che garantiscano un livello soddisfacente di risorse sufficienti a coprire le eventuali necessità finanziarie. Tali controlli avvengono principalmente mediante il monitoraggio costante dei flussi di incasso e pagamento di tutte le società del Gruppo, perseguendo il mantenimento di un equilibrio in termini di durata e di composizione dei debiti. Questo consente in particolare di monitorare i flussi di risorse generate ed assorbite dalla normale attività operativa. Per quanto riguarda la gestione delle risorse assorbite dalle attività di investimento, è in genere privilegiato il reperimento di fonti mediante specifici finanziamenti a medio-lungo termine.

La tabella che segue analizza le passività finanziarie e le passività finanziarie derivate sulla base della scadenza contrattuale alla data del bilancio. Si fa presente che gli importi indicati non riflettono i valori contabili (a eccezione dei saldi entro 12 mesi per i quali i saldi contabili riflettono una stima ragionevole dei flussi finanziari data la non significatività dell'effetto dell'attualizzazione) in quanto non attualizzati. I flussi finanziari dei finanziamenti a tasso variabile sono stati stimati utilizzando il tasso di indebitamento medio alla data di riferimento del bilancio.

(in migliaia di Euro)	Entro 12 mesi	Da 1 a 5 anni	Oltre 5 anni	Totale
Al 31 dicembre 2025				
Finanziamenti	754.392	1.287.544	197.489	2.239.425
Strumenti finanziari e Derivati	1.103	(361)	-	742
Debiti commerciali	851.516	-	-	851.516
	1.607.011	1.287.183	197.489	3.091.683
Al 31 dicembre 2024				
Finanziamenti	643.276	1.177.748	247.947	2.068.971
Strumenti finanziari e Derivati	1.493	(657)	-	836
Debiti commerciali	808.319	-	-	808.319
	1.453.088	1.177.091	247.947	2.878.126

Classi di strumenti finanziari

I seguenti elementi sono contabilizzati conformemente ai principi contabili relativi agli strumenti finanziari:

Attività dello Stato Patrimoniale 2025	Costo ammortizzato	Fair Value contabilizzato a conto	Fair Value contabilizzato in OCI	Totale
Attività finanziarie disponibili per la vendita non correnti	-	-	-	-
Strumenti finanziari derivati attivi non correnti	-	-	-	-
Crediti finanziari non correnti	1.065	-	-	1.065
Altre voci attive non correnti	25.659	-	-	25.659
Crediti finanziari correnti	14.309	-	-	14.309
Crediti commerciali correnti	674.268	-	-	674.268
Crediti tributari correnti	56.580	-	-	56.580
Attività finanziarie disponibili per la vendita correnti	-	-	-	-
Strumenti finanziari derivati correnti	-	-	1.285	1.285
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	431.708	-	-	431.708
Altre voci attive correnti	71.975	-	-	71.975
Totale	1.275.564	-	1.285	1.276.849

Attività dello Stato Patrimoniale 2024				
Attività finanziarie disponibili per la vendita non correnti	-	-	-	-
Strumenti finanziari derivati attivi non correnti	-	-	-	-
Crediti finanziari non correnti	1.353	-	-	1.353
Altre voci attive non correnti	34.743	-	-	34.743
Crediti finanziari correnti	26.964	-	-	26.964
Crediti commerciali correnti	632.256	-	-	632.256
Crediti tributari correnti	65.024	-	-	65.024
Attività finanziarie disponibili per la vendita correnti	-	-	-	-
Strumenti finanziari derivati correnti	-	-	1.498	1.498
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	372.032	-	-	372.032
Altre voci attive correnti	67.198	-	-	67.198
Totale	1.199.570	-	1.498	1.201.068

Passività dello Stato Patrimoniale 2025	Costo ammortizzato	Fair Value contabilizzato a conto economico	Fair Value contabilizzato in OCI	Totale
Debiti finanziari non correnti	1.485.033	-	-	1.485.033
Strumenti finanziari derivati non correnti	361	-	-	361
Debiti finanziari correnti	754.392	-	-	754.392
Strumenti finanziari derivati correnti	-	-	182	182
Totale	2.239.786	-	182	2.239.968

Passività dello Stato Patrimoniale 2024				
Debiti finanziari non correnti	1.425.695	-	-	1.425.695
Strumenti finanziari derivati non correnti	657	-	-	657
Debiti finanziari correnti	643.275	-	-	643.275
Strumenti finanziari derivati correnti	-	-	5	5
Totale	2.069.627	-	5	2.069.632

In conformità con quanto richiesto dall'IFRS 13 indichiamo che gli strumenti finanziari derivati, costituiti da contratti di copertura su cambi e tassi, sono classificabili come attività finanziarie di "Livello 2", in quanto gli *input* che hanno un effetto significativo sul *fair value* registrato sono dati direttamente osservabili sul mercato¹.

Allo stesso modo, per quanto riguarda i debiti finanziari non correnti, la cui esposizione al *fair value* è indicata al paragrafo 18 delle presenti note di commento, sono anch'essi classificabili come attività finanziarie di "Livello 2", in quanto gli *input* che ne influenzano il *fair value* sono dati di mercato direttamente osservabili.

Per quanto riguarda le Altre voci attive correnti e non correnti, si rimanda a quanto indicato nei paragrafi 8 e 15 delle presenti note di commento.

Politica di gestione del capitale

Obiettivo primario della Società, riguardo alla gestione del capitale, è ottenere un appropriato livello dei mezzi propri in rapporto al debito, con lo scopo di mantenere una solidità patrimoniale e realizzare un rapporto *debt/equity* funzionale ai fini di una adeguata gestione della leva finanziaria.

Al fine di raggiungere questi obiettivi, la Società, oltre al perseguimento di risultati economici soddisfacenti ed alla generazione di flussi di cassa, può intervenire sulla politica dei dividendi e sulla configurazione del capitale della Società.

I principali indicatori che la Società utilizza per la gestione del capitale sono:

- 1) R.O.S. (*Return On Sales*);
- 2) R.O.I. (*Return On Investment*);
- 3) R.O.A.C.E. (*Return On Average Capital Employed*);
- 4) R.O.E. (*Return On Equity*);
- 5) *Net Debt / Equity*;
- 6) *Net Debt / Ebitda*.

Informazioni contenute nella Relazione sulla Gestione

Si rimanda alla Relazione sulla Gestione per quanto riguarda la natura dell'attività d'impresa, i fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio, i rapporti con imprese del Gruppo e società correlate e altre informazioni relative ai diversi settori di attività nei quali il Gruppo opera.

¹ La Società identifica quali attività/passività finanziarie di "Livello 1" quelle in cui gli *input* che hanno un effetto significativo sul *fair value* registrato sono rappresentati da prezzi quotati in un mercato attivo per attività o passività simili e quali attività/passività finanziarie di "Livello 3" quelle in cui gli *input* non si basano su dati di mercato osservabili.

Commenti alle principali voci dello stato patrimoniale consolidato

ATTIVO

Attivo non corrente

Per le classi delle immobilizzazioni (materiali, immateriali e diritti d'uso) sono stati predisposti appositi prospetti, riportati rispettivamente agli allegati 3 e 4, che indicano per ciascuna voce i costi storici, i precedenti ammortamenti, i movimenti intercorsi nel periodo e i saldi finali.

Per una migliore comprensione delle tabelle che seguono si segnala che nella colonna "Variazione area di consolidamento" sono riportati: i) gli effetti dell'ingresso nel perimetro di consolidamento delle controllate Società Agricola Marchesina S.r.l., MARR Service S.r.l. e Società Agricola Transumanza S.r.l.; ii) gli effetti dell'uscita di Interjet S.r.l. e Inalca Brazzaville S.a.r.l. dal perimetro di consolidamento.

1. Immobilizzazioni materiali

(in migliaia di Euro)	Saldo al 31.12.2024	Var.area cons.	Acquisiz.	Decrem.	Altro	Amm.to	Saldo al 31.12.2025
Terreni e fabbricati	1.364.255	15.460	115.119	(10.263)	36.530	(129.877)	1.391.224
Impianti e macchinari	285.522	2.262	41.586	(678)	17.044	(56.018)	289.718
Attrezzature industriali e commerciali	16.007	48	5.552	(169)	83	(4.845)	16.676
Altri beni	89.974	(85)	23.296	(1.076)	6.306	(24.513)	93.902
Immobilizzazioni in corso e acconti	94.929	1.676	71.269	(387)	(50.817)		116.670
Totale	1.850.687	19.361	256.822	(12.573)	9.146	(215.253)	1.908.190

Si segnala che le immobilizzazioni materiali includono anche quelle acquisite mediante contratti di locazione finanziaria e quelle in uso in forza di contratti di locazione commerciale, contabilizzati nel rispetto del principio contabile IFRS 16.

Nella tabella seguente è dettagliata la riconciliazione dei saldi e la movimentazione dell'intero anno 2025.

(in migliaia di Euro)	Saldo al 31.12.2024	Var.area cons.	Acquisiz.	Decrem.	Altro	Amm.to	Saldo al 31.12.2025
Immobilizzazioni materiali di proprietà e locazioni finanziarie	1.488.022	19.751	174.378	(4.056)	8.475	(141.802)	1.544.768
Diritti d'uso - locazioni commerciali	362.665	(390)	82.444	(8.517)	671	(73.451)	363.422
Totale	1.850.687	19.361	256.822	(12.573)	9.146	(215.253)	1.908.190

Senza considerare i diritti d'uso derivanti da contratti di locazione commerciale, la movimentazione dell'esercizio 2025 è la seguente:

(in migliaia di Euro)	Saldo al 31.12.2024	Var.area cons.	Acquisiz.	Decrem.	Altro	Amm.to	Saldo al 31.12.2025
Terreni e fabbricati	1.006.851	15.850	40.265	(2.118)	35.102	(59.035)	1.036.915
Impianti e macchinari	285.086	2.262	41.586	(678)	17.251	(55.827)	289.680
Attrezzature industriali e commerciali	15.063	48	5.262	(115)	566	(4.595)	16.229
Altri beni	86.093	(85)	15.996	(758)	6.373	(22.345)	85.274
Immobilizzazioni in corso e acconti	94.929	1.676	71.269	(387)	(50.817)	0	116.670
Totale Immobilizzazioni materiali di proprietà e locazioni finanziarie	1.488.022	19.751	174.378	(4.056)	8.475	(141.802)	1.544.768

Si riporta di seguito l'analisi delle principali variazioni intervenute nell'esercizio nelle immobilizzazioni materiali di proprietà e nelle locazioni finanziarie.

Terreni e fabbricati

La voce in esame, al netto degli ammortamenti di periodo, registra un aumento rispetto all'esercizio 2024 di 89,1 milioni di Euro per effetto di quanto segue:

- variazione dell'area di consolidamento per 15,8 milioni di Euro;
- acquisizioni per 40,3 milioni di Euro;
- decrementi per 2,1 milioni di Euro;
- svalutazione per 2,1 milioni di Euro;
- effetto cambi positivo per 3,9 milioni di Euro;
- riclassifica da immobilizzazioni in corso per 33,3 milioni di Euro.

Il dettaglio delle acquisizioni risulta essere il seguente: il Settore Produzione per 21,2 milioni di Euro, il Settore Ristorazione per 11 milioni di Euro, il Settore Distribuzione per 6,1 milioni di Euro e il Settore delle Attività centralizzate per 2 milioni di Euro.

Nel dettaglio:

Produzione:

Gli incrementi del Settore, pari a 21,2 milioni di Euro, hanno riguardato in particolar modo INALCA S.p.A., per 8,6 milioni di Euro, destinati a migliorie sugli stabilimenti produttivi; la controllata Società Agricola Corticella S.r.l., per 5,9 milioni di Euro, principalmente relativi all'acquisto del nuovo complesso fondiario di Colombarone oltre ad interventi per la conclusione della ristrutturazione stalle di Campogalliano e Spilamberto; e la controllata Castelfrigo LV S.r.l., per 1,3 milioni di Euro, riferiti al progetto di valorizzazione dei residui di lavorazione attraverso la produzione di farine alimentari.

Gli altri investimenti, tutti singolarmente inferiori al milione di Euro, risultano distribuiti tra le restanti società di Settore.

Ristorazione:

Gli incrementi pari a 11 milioni di Euro sono stati effettuati principalmente da Chef Express S.p.A., per 10,7 milioni di Euro, per l'acquisto di nuovi locali tramite *leasing* finanziario nonché per l'acquisto di un fabbricato ubicato a Castelvetro di Modena (MO) e per la ristrutturazione di alcuni punti vendita condotti in concessione, principalmente in stazioni e aeroporti.

Distribuzione:

Gli incrementi si riferiscono a MARR S.p.A., in particolar modo per il completamento della filiale "MARR Centro-Sud".

Attività centralizzate:

L'incremento dell'esercizio, pari a 2 milioni di Euro, è riferibile alla controllata Cremonini Immobiliare S.r.l.: per 1,4 milioni di Euro relativi ai lavori di ristrutturazione degli immobili di proprietà situati a Roma e per 0,6 milioni di Euro riferiti agli interventi di ristrutturazione effettuati sulla sede di Castelvetro di Modena (MO) e sugli immobili ubicati nel centro di Modena.

Gli altri movimenti comprendono sia riclassifiche di lavori precedentemente iscritti nella voce "immobilizzazioni in corso", sia le svalutazioni registrate nel periodo, oltre alle variazioni derivanti dagli effetti cambio.

Al 31 dicembre 2025 sono operativi sessantotto *leasing* finanziari. Si riportano di seguito i dati sintetici delle operazioni:

Immobile	Decorrenza	Durata in anni	Nr. Canoni	Valore finanziato	Importo alla firma	Importo canone	Tasso riferim.	Opzione finale	Canoni pagati nel periodo *	Valore residuo
				Euro/mln	Euro/000	Euro/000		Euro/000	Euro/000	Euro/mln
Padova	29/02/2008	18	71 trim.	3,4	339	64	Euribor	339	203	0,3
Trezzano	10/09/2008	18	215 mens.	3,6	332	16	Euribor	252	267	0,4
Rozzano	24/09/2008	18	215 mens.	3,2	316	20	Euribor	316	234	0,5
Corsico	12/08/2009	18	215 mens	3,5	355	15	Euribor	315	233	0,6
Vicenza	09/10/2009	18	215 mens	2,6	260	10	Euribor	215	174	0,5
Modena Sud	16/09/2010	18	215 mens	4,4	437	21	Euribor	437	305	1,1
Voghera	02/12/2010	18	215 mens	1,5	147	7	Euribor	147	102	0,4
Mirabilandia	01/07/2011	18	215 mens	2,4	237	12	Euribor	237	174	0,7
Parma	23/12/2011	18	215 mens	3,6	360	21	Euribor	360	317	1,5
Macerata	01/05/2012	18	215 mens	1,5	156	8	Euribor	147	117	0,5
Capriate	31/10/2012	18	215 mens	2,3	465	10	Euribor	465	143	0,8
Mestre	19/12/2012	13	155 mens	2,5	265	18	Euribor	234	225	0,4
Cinisello Balsamo	12/07/2013	13	155 mens	3,5	680	25	Euribor	307	286	0,5
Capriate Opere (a)	06/12/2013	16	186 mens	2,4	844	16	Euribor	-	-	0,0
Bellinzago Lombardo	28/07/2014	12	143 mens	1,7	212	14	Euribor	170	155	0,4
Gallarate	01/08/2014	12	143 mens	2,4	224	16	Euribor	224	219	0,3
Carpi	01/08/2014	12	48 trim	1,9	180	43	Euribor	180	192	0,3
Pavia	01/02/2015	12	143 mens	1,7	168	12	Euribor	168	154	0,3
Dalmine	23/03/2015	12	143 mens	2,4	241	16	Euribor	241	225	0,6
Treviso Silea	29/05/2015	12	143 mens	3,2	320	23	Euribor	32	308	0,4
Lainate Casello	29/05/2015	12	143 mens	2,3	275	15	Euribor	231	212	0,7
Senigallia	11/06/2015	12	143 mens	1,5	148	9	Euribor	148	138	0,4
Lainate Sempione	31/07/2015	12	143 mens	2,1	244	17	Euribor	244	219	0,7
Rovato	05/08/2015	12	143 mens	2,3	267	18	Euribor	267	213	0,7
Pioltello	20/11/2015	12	143 mens	2,6	297	19	Euribor	297	241	0,8
Cernusco Lombardone	21/12/2015	12	143 mens	1,5	170	10	Euribor	154	145	0,5
Como Lipomo	15/02/2016	12	143 mens.	1,7	276	18	Euribor	276	207	0,7
Gravellona Toce	15/03/2016	12	143 mens.	1,3	174	8	Euribor	131	119	0,4
Olgiate Comasco	05/04/2016	12	143 mens.	2,0	257	16	Euribor	257	208	0,8
Collegno	02/08/2016	12	143 mens.	1,4	266	17	Euribor	266	217	0,9
Cornaredo	05/08/2016	12	143 mens.	1,5	197	9	Euribor	147	131	0,6
Fidenza	29/09/2016	12	143 mens.	1,8	240	10	Euribor	177	160	0,6
Curtatone	29/09/2016	12	143 mens.	1,2	148	7	Euribor	119	109	0,4
Tradate	19/10/2016	12	143 mens.	2,4	500	14	Euribor	243	202	0,8
Ancona	26/01/2017	12	143 mens.	2,3	253	14	Euribor	227	210	0,8
Calavera Cernusco	03/02/2017	12	143 mens.	2,1	220	14	Euribor	220	196	0,9
Lainate Sempione Opere	11/05/2017	12	138 mens.	0,1	-	1	Euribor	-	9	0,0
Modena Victoria	08/06/2017	12	143 mens.	1,9	200	11	Euribor	187	171	0,7
Montano Lucino	26/07/2017	12	143 mens.	2,1	225	12	Euribor	187	191	0,8
Lido di Camaiore	10/11/2017	12	143 mens.	2,3	234	14	Euribor	234	196	0,9
Vigevano	08/03/2018	12	143 mens.	2,0	230	14	Euribor	230	187	0,9
Baranzate	29/03/2018	12	143 mens.	3,2	287	19	Euribor	29	300	1,5
Saronno	10/04/2018	12	143 mens.	1,9	210	13	Euribor	210	177	0,9
Ferrara Sud	29/05/2018	12	143 mens.	2,5	250	15	Euribor	193	237	1,1
Aosta	17/10/2018	12	143 mens.	1,5	175	11	Euribor	147	138	0,7
Sesto Fiorentino	12/11/2018	12	143 mens.	4,3	500	31	Euribor	431	418	2,3
Segrate	01/12/2018	12	143 mens.	3,6	536	20	Euribor	257	313	1,5
Bussolengo	17/12/2018	12	143 mens.	2,3	230	14	Euribor	234	233	1,3
Erba	17/12/2018	12	143 mens.	2,3	235	14	Euribor	231	234	1,3
Belluno	19/12/2018	12	143 mens.	1,7	270	10	Euribor	170	151	0,8
Assago Calavera	27/02/2019	12	143 mens.	2,7	280	16	Euribor	271	259	1,4

Segue

* Valori comprensivi di indicizzazione.

a) i primi 107 canoni sono di Euro 15.800 Euro, mentre i successivi 79 da 3.200 Euro

Immobile	Decorrenza	Durata in anni	Nr. Canoni	Valore finanziato Euro/mlin	Importo alla firma Euro/000	Importo canone Euro/000	Tasso riferim.	Opzione finale Euro/000	Canoni pagati nel periodo * Euro/000	Valore residuo Euro/mlin
Continua										
Padova ovest	05/04/2019	12	143 mens.	2,8	278	17	Euribor	277	281	1,5
Monza	08/04/2019	12	47 trim.	2,5	272	51	Fisso	253	192	1,3
Noventa	01/07/2019	12	143 mens.	2,2	220	13	Euribor	217	212	1,1
Bologna Stalingrado	31/07/2019	12	143 mens.	3,4	400	20	Euribor	335	316	1,7
Cremona	24/10/2019	12	143 mens.	2,2	220	13	Euribor	220	212	1,2
Trieste	24/10/2019	12	143 mens.	2,8	305	18	Euribor	28	267	1,5
Bologna Casalecchio	28/11/2019	12	143 mens.	2,9	584	16	Euribor	292	250	1,7
Bologna Casalecchio Calavera	28/11/2019	12	143 mens.	2,5	509	14	Euribor	254	218	1,5
Arezzo	05/05/2020	12	143 mens.	2,5	248	15	Euribor	248	263	1,8
Agrate	24/07/2020	12	143 mens.	4,3	425	25	Euribor	425	442	3,0
Perugia	25/09/2020	12	143 mens.	1,6	190	10	Euribor	162	166	1,0
Parma Ovest	13/10/2020	12	143 mens.	2,0	250	12	Euribor	199	202	1,2
Seregno Calavera	17/11/2020	12	143 mens.	2,3	257	14	Euribor	234	226	1,5
Pisa	25/02/2021	12	143 mens.	2,4	270	14	Euribor	234	234	1,5
Peschiera	25/02/2021	12	143 mens.	2,2	260	14	Euribor	229	229	1,5
Viterbo	06/05/2022	12	143 mens.	2,1	213	13	Euribor	213	217	1,4
Vimodrone	06/06/2023	12	143 mens.	1,9	190	16	Euribor	190	197	1,5
Mantova	17/09/2024	12	143 mens.	3,0	240	19	Euribor	240	3	2,1

* Valori comprensivi di indicizzazione.

Impianti e macchinari

La voce in esame, al netto degli ammortamenti di periodo, registra un aumento rispetto all'esercizio 2024 di 60,4 milioni di Euro per effetto di quanto segue:

- variazione dell'area di consolidamento per 2,3 milioni di Euro;
- acquisizioni per 41,6 milioni di Euro;
- decrementi per 1 milione di Euro;
- effetto cambi positivo per 1 milione di Euro;
- riclassifica da immobilizzazioni in corso per 16,5 milioni di Euro.

Nel dettaglio i maggiori incrementi dell'esercizio 2025 sono stati effettuati:

Produzione:

Gli investimenti pari a 28,7 milioni di Euro hanno riguardato:

- INALCA S.p.A. (13,4 milioni di Euro). La Società ha effettuato interventi di manutenzione straordinaria presso i principali stabilimenti. In particolare, per lo stabilimento di Ospedaletto Lodigiano si segnalano i lavori per la realizzazione della nuova area di carico/scarico sottovuoto, gli interventi sulla linea di abbattimento, l'ampliamento dell'impianto fotovoltaico e il ripristino di alcune coperture. Per lo stabilimento di Pegognaga gli investimenti hanno riguardato l'installazione di un nuovo gruppo elettrogeno a gas, l'impianto di trattamento delle acque e il potenziamento del cogeneratore a biogas. Infine, nello stabilimento di Castelnuovo Rangone gli interventi hanno riguardato principalmente il rinnovamento della centrale termica e dell'impianto di refrigerazione;
- Società Agricola Corticella S.r.l. (3,1 milioni di Euro). La Società ha effettuato investimenti connessi a quanto già indicato nella voce 'terreni e fabbricati', oltre che al rinnovamento di alcuni impianti;
- Agro-Inwest Sp. z o.o. che ha investito 2,4 milioni di Euro per l'acquisto di impianti e macchinari per l'attività di allevamento;
- Castelfrigo LV S.r.l. per 2,3 milioni di Euro, connessi anche in questo caso al progetto di valorizzazione dei residui precedentemente citato;
- Infine, si sottolineano gli investimenti effettuati dalle società di produzione italiane Fiorani & C. S.r.l. e Realbeef S.r.l., pari rispettivamente per 1,9 e 1,5 milioni di Euro.

Gli altri investimenti, tutti singolarmente inferiori al milione di Euro, risultano distribuiti tra le restanti società di Settore.

Ristorazione:

Gli investimenti, pari a 6,4 milioni di Euro, hanno riguardato per 6,2 milioni di Euro Chef Express S.p.A., mentre la parte restante ha interessato principalmente Roadhouse Grill Roma S.r.l. e Bagel Nash (Retail) Ltd..

Per Chef Express S.p.A., gli investimenti si riferiscono in particolare agli impianti realizzati nei locali in cui viene svolta l'attività.

Distribuzione:

Gli investimenti, pari a 4,7 milioni di Euro, hanno riguardato essenzialmente la Capogruppo di Settore, MARR S.p.A., in particolare per impianti e macchinari destinati alla piattaforma MARR Centro-Sud, nonché per interventi di ammodernamento e revamping presso diverse filiali.

Gli altri movimenti riguardano soprattutto riclassifiche di lavori precedentemente iscritti sotto la voce "immobilizzazioni in corso", nonché variazioni derivanti dagli effetti di cambio, positive per 1 milione di Euro.

Attività centralizzate:

Gli investimenti in impianti e macchinari di Cremonini Immobiliare S.r.l., pari a 1,7 milioni di Euro, sono stati così ripartiti: 0,9 milioni di Euro negli immobili di Roma, 0,7 milioni di Euro presso la sede di Castelvetro di Modena (MO) e 0,1 milioni di Euro negli immobili situati nel centro di Modena.

Attrezzature industriali

I principali investimenti che giustificano l'incremento rispetto al 31 dicembre 2024 si sono concentrati nel Settore della Produzione, per un totale di 3 milioni di Euro, principalmente riconducibili agli investimenti di La Torre Società Agricola a r.l. (1,3 milioni di Euro). La restante parte ha riguardato investimenti per 1,1 milioni di Euro in Chef Express S.p.A. e per 1,1 milioni di Euro in MARR S.p.A..

Altri beni

Gli investimenti nella voce "Altri beni", pari a 16 milioni di Euro, hanno riguardato il Settore della Produzione per 6,4 milioni di Euro. Tra questi, i più rilevanti hanno interessato INALCA S.p.A. per 1,8 milioni di Euro e Inalca Angola Ltd. per 1,3 milioni di Euro.

Ulteriori investimenti hanno riguardato il Settore della Ristorazione, per 5,1 milioni di Euro, principalmente destinati all'allestimento e all'acquisto di mobili e arredi dei nuovi locali.

Infine, si segnalano investimenti in MARR S.p.A. per 3,9 milioni di Euro e in Cremonini Immobiliare S.r.l. per 0,6 milioni di Euro.

Immobilizzazioni in corso e acconti

Nel corso dell'esercizio si sono registrati investimenti in corso e acconti per 71,3 milioni di Euro, mentre sono state concluse attività per 50,4 milioni di Euro.

Le attività concluse hanno riguardato: i) il Settore della Produzione per 35,5 milioni di Euro, ii) il Settore della Distribuzione per 10,9 milioni di Euro, iii) il Settore della Ristorazione per 4 milioni di Euro.

Gli investimenti completati nel Settore della Produzione hanno riguardato principalmente:

- i) Società Agricola Corticella S.r.l. per 11,7 milioni di Euro, relativi alla conclusione dei lavori di ristrutturazione delle stalle di Campogalliano e Spilamberto;
- ii) Italia Alimentari S.p.A. per 7,2 milioni di Euro, connessi alla conclusione del progetto di efficientamento di alcune linee di produzione;
- iii) Industria Alimentar Carnes de Mocambique LDA per 7 milioni di Euro, riguardanti il nuovo deposito di Maputo;

iv) interventi presso Marr Russia LLC. per 3 milioni di Euro e presso Società Agricola Transumanza S.r.l. per 2,7 milioni di Euro, relativi alla conclusione dei rispettivi lavori.

Gli incrementi dell'anno, pari a 71,3 milioni di Euro, si suddividono come segue: i) 49,1 milioni di Euro nel Settore della Produzione, ii) 11,6 milioni di Euro nel Settore della Ristorazione, iii) 8,7 milioni di Euro nel Settore della Distribuzione, iv) 1,9 milioni di Euro nel Settore delle Attività centralizzate.

Gli investimenti in immobilizzazioni in corso si sono concentrati in particolare su:

- 15,9 milioni di Euro in Italia Alimentari S.p.A., per interventi volti all'efficientamento delle linee produttive e all'ampliamento della capacità produttiva, non ancora completati né utilizzabili;
- 12,4 milioni di Euro in Castelfrigo LV S.r.l., relativi al progetto — più volte richiamato — di valorizzazione dei residui di lavorazione tramite la produzione di farine alimentari;
- 11,3 milioni di Euro in Chef Express S.p.A., per investimenti su nuovi locali non ancora aperti al pubblico e su reparti in fase di ristrutturazione, nei quali alla data di chiusura del bilancio non è ancora svolta attività;
- 8,7 milioni di Euro in MARR S.p.A., legati all'avvio della realizzazione della nuova filiale di MARR Puglia (Monopoli);
- 6,1 milioni di Euro in Inalca Angola LTDA., relativi al completamento del nuovo punto vendita e del nuovo magazzino con celle frigorifere, entrambi situati a Luanda;
- 2,7 milioni di Euro in Agro-Inwest SP z o.o., per attività ancora in corso relative all'ampliamento del complesso di stalle disponibili;
- 2,5 milioni di Euro in Inalca Poland SP z o.o., per interventi sulle linee di macellazione e disosso, oltre alla copertura dell'impianto di trattamento acque.

La restante parte degli investimenti in corso, di importo inferiore ai 2,5 milioni di Euro per singola società, è riferibile in prevalenza al Settore della Produzione.

Diritti d'uso derivanti da contratti di locazione commerciale

Al 31 dicembre 2025 la composizione dei diritti d'uso derivanti da contratti di locazione commerciale è la seguente:

(in migliaia di Euro)	Saldo al 31.12.2024	Var.area cons.	Acquisiz.	Decrem.	Svalut.	Altro	Amm.to	Saldo al 31.12.2025
Terreni e fabbricati - Diritto d'uso	357.404	(390)	74.854	(8.145)	-	1.428	(70.842)	354.309
Impianti e macchinari - Diritto d'uso	436	-	-	-	-	(207)	(191)	38
Attrezzature industriali e commerciali - Diritto d'uso	944	-	290	(54)	-	(483)	(250)	447
Altri beni- Diritto d'uso	3.881	-	7.300	(318)	-	(67)	(2.168)	8.628
Totale	362.665	(390)	82.444	(8.517)	-	671	(73.451)	363.422

L'analisi per settore dei diritti d'uso da contratti di locazione commerciale è riportata di seguito:

(in migliaia di Euro)	31.12.2025	31.12.2024	Differenza
Settore Produzione	26.773	28.444	(1.671)
Settore Distribuzione	82.818	61.065	21.753
Settore Ristorazione	253.831	273.156	(19.325)
Settore Attività centralizzate	-	-	-
Totale	363.422	362.665	757

2. Avviamenti

L'avviamento non è oggetto di ammortamento, ad esclusione di quelli a vita utile definita il cui ammortamento è correlato al periodo di durata della concessione; la recuperabilità del relativo valore di iscrizione è verificata almeno annualmente e comunque quando si verificano eventi che fanno presupporre una riduzione del valore.

La verifica è effettuata a livello del più piccolo aggregato sulla base del quale la Direzione aziendale valuta, direttamente o indirettamente, il ritorno dell'investimento che include l'avviamento stesso (*cash generating unit* – "CGU"); per le ipotesi principali utilizzate per la determinazione del valore recuperabile si rimanda a quanto esposto nel paragrafo "Principali stime adottate dalla Direzione e valutazioni discrezionali".

(in migliaia di Euro)	Saldo al 31.12.2024	Var.area cons.	Acquisiz.	Decrem.	Altro	Amm.to / Impairment	Saldo al 31.12.2025
Produzione	21.564		349		105	(1.377)	20.641
Distribuzione	158.021	21					158.042
Ristorazione	44.709		101		(120)		44.690
Holding	-						-
Totale	224.294	21	450	-	(15)	(1.377)	223.373

Nell'esercizio sono stati rilevati indicatori di impairment nei business nel settore della Produzione relativamente a CGU operanti in Canada e in Australia; per questo, con un approccio prudenziale, sono stati azzerati gli avviamenti riferiti a Italia Alimentari Canada Ltd., Fresco Gourmet Pty Ltd. e Host Inns Pty Limited.

Inoltre, si sottolinea l'incremento di 450 migliaia di Euro principalmente per l'effetto di incrementi derivanti da concentrazioni di attività presso Tecno-Star Due S.r.l. e Bright View Trading Hong Kong Ltd..

Gli altri movimenti riguardano essenzialmente l'impatto dell'effetto cambi su tale posta di bilancio.

Gli Amministratori hanno inoltre valutato la recuperabilità dei valori iscritti in bilancio a titolo di avviamento, predisponendo un esercizio di *impairment test* per ciascuna CGU, identificata pari a ciascun settore in cui opera il gruppo, così come descritto all'interno della nota "Informazioni settoriali".

In particolare:

Produzione

La stima del valore d'uso della *Cash Generating Unit* ("CGU") nel Settore della Produzione ai fini dell'*impairment test* si è basata sull'attualizzazione dei flussi di cassa della stessa, determinata sulla base delle previsioni economiche e finanziarie effettuate dal *management*. I flussi di cassa futuri attesi includono un valore normalizzato ("*terminal value*") impiegato per stimare i risultati futuri oltre l'arco temporale esplicitamente considerato relativo al periodo 2026-2031. Il *terminal value* è stato determinato utilizzando un tasso di crescita a lungo termine ("*g rate*") del 2%. I flussi di cassa futuri attesi sono stati attualizzati in base a tassi *Weighted Average Cost of Capital* ("WACC") pari al 7,07%.

Ristorazione

Chef Express S.p.A. ha individuato come *Cash Generating Unit* ("CGU") le Regioni, tenendo conto del valore intrinseco della quota di mercato detenuta e del presidio territoriale. Il test di *impairment* è stato effettuato sulla

base delle proiezioni economico-finanziarie contenute nel Piano 2026-2030. I flussi di cassa prospettici generati dalla CGU sono stati attualizzati e, al valore così determinato, è stato aggiunto “*Terminal Value*” dell’azienda alla fine del periodo di piano. Il tasso di crescita utilizzato, pari al 2%, è stato determinato sulla base delle previsioni di crescita media del settore e delle attuali tendenze di mercato. Il valore complessivo è stato quindi attualizzato applicando un *Weighted Average Cost of Capital* (“WACC”) pari al 6,63%.

Sulla base delle analisi sopra descritte, non è emersa la necessità di procedere a svalutazioni degli avviamenti iscritti in bilancio alla data del 31 dicembre 2025.

Distribuzione

Nel settore della Distribuzione, i flussi di cassa futuri attesi, rappresentati dal risultato atteso della gestione ordinaria, cui sono sommati gli ammortamenti e dedotti gli investimenti attesi, includono un valore normalizzato (“*terminal value*”) impiegato per stimare i risultati futuri oltre l’arco temporale esplicitamente considerato relativo al periodo 2026-2028. Il *terminal value* è stato determinato utilizzando un tasso di crescita a lungo termine (“*g rate*”) dell’1,5%.

I flussi di cassa futuri attesi sono stati attualizzati ad un tasso *Weighted Average Cost of Capital* (“WACC”) pari a 6,31% (7,62% dell’esercizio precedente) che riflette la valutazione corrente di mercato del valore temporale del denaro per il periodo considerato e i rischi specifici del paese che compone la singola CGU.

3. Altre immobilizzazioni immateriali

(in migliaia di Euro)	Saldo al 31.12.2024	Var. area cons.	Acquisiz.	Decrem.	Altro	Amm.to	Saldo al 31.12.2025
Diritti di brevetto industriale e diritti di utilizzazione delle opere dell’ingegno	4.673	1	1.727	(53)	159	(2.125)	4.382
Costi di sviluppo	1.711	-	1.228	-	-	(812)	2.127
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	11.583	(1)	261	(1.724)	(56)	(1.898)	8.165
Immobilizzazioni in corso e acconti	4.122	-	6.663	(186)	(6.084)	-	4.515
Altre immobilizzazioni immateriali	882	(37)	609	6	(34)	(303)	1.123
Totale	22.971	(37)	10.488	(1.957)	(6.015)	(5.138)	20.312

La voce “Diritto di brevetto industriale” accoglie principalmente gli acquisti e l’implementazione di *software* e applicativi aziendali. Le acquisizioni dell’esercizio fanno riferimento a MARR S.p.A., Inalca Food & Beverage S.r.l., Italia Alimentari S.p.A. e Chef Express S.p.A..

Le acquisizioni della voce “Immobilizzazioni in corso e acconti”, pari a 6,7 milioni di Euro, riguardano principalmente il settore della Ristorazione e sono riconducibili a lavori in corso effettuati su beni di proprietà di terzi che, quando completati, saranno allocati alla pertinente categoria di cespiti, come successo per la riclassifica di 6,1 milioni di Euro presenti nella colonna “Altro”.

4. Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto

(in migliaia di Euro)	31.12.2025	31.12.2024	Differenza
<i>Partecipazioni valutate al patrimonio netto</i>			
- Società controllate	1.020	3.223	(2.203)
- Società collegate	8.768	10.789	(2.021)
Totale Partecipazioni valutate al patrimonio netto	9.788	14.012	(4.225)

Di seguito si commentano le principali variazioni intervenute nell’esercizio desumibili in dettaglio dall’Allegato 5. Nell’allegato 6 si riportano inoltre l’elenco ed i dati richiesti dal n. 5 dell’art. 2427 del Codice Civile.

Partecipazioni in società controllate non consolidate

Il saldo evidenzia, rispetto al 31 dicembre 2024, un decremento pari a 2.203 migliaia di Euro. Tale variazione è

riconducibile all'effetto combinato di operazioni che hanno inciso sia in diminuzione sia in aumento sul valore complessivo della voce.

In particolare, le variazioni in diminuzione – pari complessivamente a 2.997 migliaia di Euro – derivano principalmente dalle svalutazioni effettuate su Montana Alimentari GmbH per 369 migliaia di Euro e su Sama S.r.l. per 398 migliaia di Euro. A ciò si aggiunge l'impatto della cessione di Sama S.r.l., realizzata mediante la sottoscrizione di un accordo transattivo con la società e i soci di minoranza: tale operazione, al netto della svalutazione già menzionata, ha comportato un effetto negativo pari a 1.952 migliaia di Euro. Ulteriori effetti decrementativi sono riconducibili all'ingresso nell'area di consolidamento delle società controllate Società Agricola Transumanza S.r.l. per 164 migliaia di Euro, nonché alla liquidazione di Montana Alimentari GmbH, che ha generato un impatto di 114 migliaia di Euro.

Le variazioni in aumento, pari complessivamente a 793 migliaia di Euro, sono invece principalmente riferibili all'acquisizione di un'ulteriore quota del 49% di Best Italian Meat S.r.l., per un corrispettivo di 321 migliaia di Euro, e all'acquisto del 100% di Gi.Max S.r.l., pari anch'esso a 470 migliaia di Euro, società esclusa dall'area di consolidamento in quanto acquisita di recente e che, per l'esercizio in corso, presenta valori di bilancio non rilevanti ai fini del bilancio consolidato del Gruppo.

Partecipazioni in società collegate

La variazione intervenuta nel periodo sulle partecipazioni in società collegate determina un impatto complessivo negativo pari a 2.021 migliaia di Euro. Tale variazione riguarda esclusivamente il settore della Produzione e riflette l'effetto combinato di operazioni che hanno inciso sia in aumento sia in diminuzione sul valore della voce.

Le variazioni di segno positivo sono rappresentate dall'acquisto, da parte di INALCA S.p.A., di una quota pari al 33% di Agri Metano Europe S.r.l., per un corrispettivo di 333 migliaia di Euro, nonché dalla rivalutazione della partecipazione in Unitea S.r.l. per 750 migliaia di Euro.

Le variazioni di segno negativo, pari complessivamente a 3.105 migliaia di Euro, derivano principalmente dall'ingresso nell'area di consolidamento di Società Agricola Marchesina S.r.l., che ha comportato una riduzione di 2.780 migliaia di Euro e dalla svalutazione della partecipazione di Biorg S.r.l. per 321 migliaia di Euro.

5. Partecipazioni in altre imprese

(in migliaia di Euro)	31.12.2025	31.12.2024	Differenza
Partecipazioni in altre imprese	28.670	29.790	(1.120)

Il saldo al 31 dicembre 2025, pari a 28.670 migliaia di Euro, è diminuito di 1.120 migliaia di Euro rispetto ai 29.790 migliaia di Euro del 31 dicembre 2024. Tale decremento è principalmente giustificato dalla svalutazione di 1.111 migliaia di Euro della partecipazione in B.F. Holding S.p.A. imputata alla specifica riserva di patrimonio netto destinata ad accogliere le variazioni di *fair value* degli strumenti finanziari. Si segnala inoltre un decremento pari a 200 migliaia di Euro in seguito all'uscita dal Capitale della società WeArena Entertainment S.p.A.. Infine, la restante differenza è attribuibile a nuovi acquisti per 157 migliaia di Euro, a ulteriori svalutazioni di importo minore per 61 migliaia di Euro e all'ingresso di una partecipazione a seguito del consolidamento di Società Agricola Marchesina S.r.l. per 97 migliaia di Euro.

6. Crediti finanziari non correnti

(in migliaia di Euro)	31.12.2025	31.12.2024	Differenza
Crediti verso società controllate non consolidate	-	-	-
Crediti verso società collegate			
- Frigomacello S.r.l.	-	729	(729)
- Società Agricola Marchesina S.r.l.	-	400	(400)
Finanziamenti a terzi	1.065	224	841
Totale	1.065	1.353	(288)

I crediti finanziari non correnti al 31 dicembre 2025 ammontano a 1.065 migliaia di Euro rispetto ai 1.353 migliaia

di Euro del 2024.

7. Imposte anticipate

L'ammontare delle imposte anticipate fa principalmente riferimento all'effetto fiscale calcolato su fondi tassati, sulle svalutazioni di immobilizzazioni finanziarie fiscalmente deducibili in esercizi successivi e svalutazioni di immobilizzazioni immateriali.

8. Altre voci attive non correnti

(in migliaia di Euro)	31.12.2025	31.12.2024	Differenza
Crediti verso clienti	3.509	4.760	(1.251)
Fondo svalutazione crediti	-	-	-
Crediti tributari	11.080	20.416	(9.336)
Altri crediti	7.308	5.739	1.569
Ratei e risconti attivi	3.762	3.828	(66)
Totale	25.659	34.743	(9.084)

I "Crediti verso clienti" non correnti pari a 3.509 migliaia di Euro sono integralmente attribuibili alla controllata MARR S.p.A. e sono relativi ad accordi e dilazioni di pagamento definite con i clienti.

La voce "Crediti tributari" pari a 11.080 migliaia di Euro include crediti fiscali ricevuti come forma di pagamento da alcuni clienti della controllata MARR S.p.A. il cui utilizzo è consentito oltre i 12 mesi. Nell'attivo corrente alla voce "Crediti tributari correnti" è stata classificata una quota, pari a 9.594 migliaia di Euro, di tali crediti tributari il cui utilizzo avverrà nel corso del 2026.

La voce "Altri crediti" è attribuibile principalmente per 2.502 migliaia di Euro al settore della Produzione, per 1.488 migliaia di Euro al settore della Distribuzione e per 3.310 migliaia di Euro al settore della Ristorazione.

I "Ratei e risconti attivi" pari a 3.762 migliaia di Euro sono legati principalmente a contributi promozionali di natura pluriennale riconosciuti alla clientela, oltre che a risconti attivi per affitti corrisposti anticipatamente.

Attivo corrente

9. Rimanenze

(in migliaia di Euro)	31.12.2025	31.12.2024	Differenza
Materie prime, sussidiarie e di consumo	150.018	131.804	18.214
Prodotti in corso di lavorazione e semilavorati	10.934	11.737	(803)
Prodotti finiti e merci	558.603	460.728	97.875
Acconti	18.760	19.022	(262)
Fondo svalutazione magazzino	(1.494)	(1.824)	330
Totale	736.821	621.467	115.354

L'incremento rispetto al precedente esercizio è prevalentemente attribuibile al settore della Produzione (per 66,0 milioni di Euro) e della Distribuzione (per 49,1 milioni di Euro).

Si rinvia al commento relativo alla variazione del Capitale circolante netto, riportato nella Relazione degli Amministratori, per un approfondimento delle dinamiche che hanno influenzato l'andamento delle rimanenze e delle attività biologiche del Gruppo.

10. Attività biologiche

(in migliaia di Euro)	31.12.2025	31.12.2024	Differenza
Attività Biologiche	184.122	108.335	75.787
Totale	184.122	108.335	75.787

La voce attività biologiche si riferisce alla valutazione effettuata nel rispetto dello IAS 41 dei bovini in accrescimento di proprietà delle società controllate INALCA S.p.A., Agro-Inwest Sp. z o.o., Società Agricola Corticella S.r.l., Cremovit S.r.l., La Torre Società Agricola Cons. a r.l, Parma France S.a.s., Parma Serv S.r.l., Agrosakmara Llc., Società Agricola Transumanza S.r.l. e Società Agricola Marchesina S.r.l..

Tali attività ammontano, al 31 dicembre 2025, a 184,1 milioni di Euro, registrando un incremento di 75,8 milioni di Euro rispetto ai 108,3 milioni rilevati nell'esercizio precedente. L'aumento è principalmente attribuibile all'ampliamento del perimetro di consolidamento, conseguente all'inclusione delle società agricole Società Agricola Transumanza S.r.l. e Società Agricola Marchesina S.r.l., che ha comportato un incremento pari a 11,1 milioni di Euro riferito a 4.009 capi in allevamento. A ciò si aggiunge il maggiore numero di bovini presenti presso la controllata Agro-Inwest Sp. z o.o. in Polonia (+6.272 capi), unitamente all'aumento del valore degli stessi, per complessivi 21,7 milioni di Euro. Concorrono inoltre l'incremento del numero di capi in stalla presso le società agricole italiane e di Inalca S.p.A., in generale, l'aumento dei valori unitari degli animali, determinato dalla crescita dei relativi prezzi di vendita.

Si rinvia al commento relativo alla variazione del Capitale circolante netto, riportato nella Relazione degli Amministratori, per un approfondimento delle dinamiche che hanno influenzato l'andamento delle rimanenze e delle attività biologiche del Gruppo.

Risulta in aumento numero di bovini detenuti dalle società agricole del Gruppo e dalla società Inalca S.p.A, la cui composizione e variazione rispetto al 2024 è di seguito evidenziata:

(Numero capi)	31.12.2025	31.12.2024	Differenza
Vitelli	52.636	42.848	9.788
Vitelloni	43.396	36.142	7.254
Scottone	22.089	23.802	(1.713)
Totale	118.121	102.792	15.329

11. Crediti finanziari correnti

(in migliaia di Euro)	31.12.2025	31.12.2024	Differenza
Crediti verso imprese controllanti	9	8	1
Cremofin S.r.l. (Controllante)	9	8	1
Crediti verso imprese controllate	3.542	6.789	(3.247)
Best Italian Meat S.r.l.	1.795	1.510	285
Casina Holding Ltd	710	710	-
Fratelliditalia S.A.	-	-	-
Inalca Food & Beverage Beijing Holding Ltd	75	62	13
Inalca Food & Beverage (Shanghai) CO Ltd	9	9	-
Inalca Food & Beverage (Thailand) Ltd	-	-	-
Inalca Russia LLC	3	2	1
Royi Wine & Spirit (China) Ltd	67	51	16
Royi Wine (Shanghai) Ltd	13	14	(1)
Salumi Montagna S.r.l.	870	870	-
Società Agricola Transumanza S.r.l.	-	3.561	(3.561)
Crediti verso imprese collegate	3.423	12.141	(8.718)
A.G.M. S.r.l.	220	220	-
Bovis Nostrum S.a.r.l.	395	-	395
Farm Service S.r.l.	111	111	-
Importadora Italiana del Sureste s.a. de c.v.	1	1	-
Mare Nostrum S.a.r.l.	2.630	-	2.630
Società Agricola Ca Bianca S.r.l.	66	165	(99)
Società Agricola Marchesina S.r.l.	-	11.644	(11.644)
Altri crediti finanziari	7.335	8.026	(691)
Altri crediti di natura finanziaria	7.335	8.026	(691)
Totale	14.309	26.964	(12.655)

Si rileva un decremento pari a 12,7 milioni di Euro, principalmente riconducibile all'eliminazione dei crediti verso società precedentemente classificate tra le controllate e collegate - nello specifico Società Agricola Transumanza S.r.l. e Società Agricola Marchesina S.r.l. - che, nel corso del periodo, sono state incluse nel perimetro di consolidamento.

Si segnala inoltre che nel corso dell'esercizio 2025, la società Mare Nostrum S.a.r.l. è stata classificata come collegata, a seguito dell'acquisizione della partecipazione da parte della controllante Inalca Algeria S.a.r.l..

12. Crediti commerciali correnti

La composizione dei crediti commerciali è la seguente:

(in migliaia di Euro)	31.12.2025	31.12.2024	Differenza
Crediti verso clienti	666.314	620.576	45.738
Esigibili entro 12 mesi	734.145	685.902	48.243
Fondo svalutazione crediti	(67.831)	(65.326)	(2.505)
Crediti verso imprese controllanti	-	-	-
Cremofin S.r.l.	-	-	-
Crediti verso imprese controllate non consolidate	6.953	8.660	(1.707)
Best Italian Meat S.r.l.	205	188	17
Casina Holding Ltd	65	-	65
Corte Buona LLC	429	429	-
Fratelliditalia S.A.	125	-	125
Inalca Brazzaville S.a.r.l.u.	103	-	103
Inalca Food & Beverage (Thailand) Ltd	-	413	(413)
Inalca Food & Beverage (Shanghai) Co Ltd	1.213	2.780	(1.567)
Inalca Russia LLC	5	4	1
Italia Alimentari USA Corporation	695	695	-
Royi Wine (Shanghai) Ltd	347	1.171	(824)
Salumi Montagna S.r.l.	35	-	35
Shanghai Inalca Food & Beverage CO Ltd	2.977	1.600	1.377
Wielkopolskie Zasoby Ziemskie Sp. z o.o.	456	-	456
Zhongshan Inalca Food & Beverage CO Ltd	298	1.380	(1.082)
Fondo svalutazione crediti	-	-	-
Crediti verso imprese collegate	1.001	3.020	(2.019)
A.G.M. S.r.l.	16	10	6
Biorg S.r.l.	4	3	1
Bovis Nostrum S.a.r.l.	5	-	5
Farm Service S.r.l.	285	35	250
Frimo s.a.m.	7	7	-
Jolanda De Colò S.p.A.	10	53	(43)
Mare Nostrum S.a.r.l.	51	-	51
Società Agricola Castello di Marchesina S.r.l.	-	2.168	(2.168)
Unitea S.r.l.	448	526	(78)
Zaino IF&B Co. Ltd	175	218	(43)
Fondo svalutazione crediti	-	-	-
Totale	674.268	632.256	42.012

Il rischio di credito del Gruppo è essenzialmente attribuibile all'ammontare dei crediti commerciali. I valori esposti in bilancio sono al netto di accantonamenti per inesigibilità dei crediti, stimati dal *management* del Gruppo sulla base dell'esperienza storica e della loro valutazione nell'attuale contesto economico.

Si rinvia al commento relativo alla variazione del Capitale circolante netto, riportato nella Relazione degli Amministratori, per un approfondimento delle dinamiche che hanno influenzato l'andamento dei crediti commerciali correnti.

Al 31 dicembre 2025, la composizione per categoria di scaduto dei crediti verso clienti (correnti e non correnti) verso terzi è la seguente:

(in migliaia di Euro)	31.12.2025	31.12.2025	31.12.2024	31.12.2024
	Importo *	Fondo Sval.	Importo*	Fondo Sval.
Crediti commerciali non scaduti	477.844	(2.969)	449.857	(2.057)
Scaduti fino a 30 giorni	83.567	(819)	78.530	(586)
Scaduti da 31 a 60 giorni	34.364	(47)	27.760	(88)
Scaduti da 61 a 90 giorni	22.908	(26)	30.731	(194)
Scaduti da 91 a 120 giorni	77.740	(43.759)	64.579	(40.153)
Scaduti oltre 120 giorni	41.230	(20.210)	39.205	(22.248)
Totale	737.653	(67.830)	690.662	(65.326)

* presente sia la parte corrente che non corrente

Il *fair value* delle categorie di cui sopra non viene esposto in quanto il valore contabile ne rappresenta una approssimazione ragionevole.

La movimentazione del fondo svalutazione crediti è la seguente:

(in migliaia di Euro)	31.12.2025	31.12.2024	Differenza
Saldo iniziale	(65.326)	(67.160)	1.834
Variazione area consolidamento	279	2.823	(2.544)
Utilizzo dell'esercizio	21.139	23.306	(2.167)
Altri movimenti	832	(436)	1.268
Effetto cambi	948	(594)	1.542
Accantonamento dell'esercizio	(25.702)	(23.265)	(2.437)
Saldo finale	(67.830)	(65.326)	(2.504)

13. Crediti tributari correnti

(in migliaia di Euro)	31.12.2025	31.12.2024	Differenza
Crediti per acconto imposte dirette	3.474	12.793	(9.319)
Crediti per ritenute	376	558	(182)
Crediti per IVA	28.582	27.223	1.359
Crediti per altre imposte richieste a rimborso	2.811	1.874	937
Altri diversi	21.339	22.722	(1.383)
Fondo svalutazione crediti	(2)	(146)	144
Totale	56.580	65.024	(8.444)

La voce "Altri diversi" comprende:

- 8.522 milioni di Euro relativi al settore della Produzione, il cui incremento rispetto all'esercizio precedente è principalmente attribuibile al credito d'imposta per beni strumentali 4.0;
- 12.199 milioni di Euro riferiti al settore della Distribuzione, riconducibili prevalentemente a crediti fiscali ricevuti come forma di pagamento da alcuni clienti della capogruppo di settore MARR S.p.A., nonché a crediti d'imposta maturati dalla stessa MARR S.p.A. e dalle società controllate per investimenti in beni strumentali;
- 606 migliaia di Euro relativi al settore della Ristorazione, riconducibili a crediti d'imposta per interventi di ristrutturazione e risparmio energetico ai sensi dell'art. 1, comma 349, della Legge 27 dicembre 2006 n. 296, nonché a investimenti agevolabili ai fini del credito d'imposta per Ricerca e Sviluppo di cui all'art. 1, comma 35, della Legge 23 dicembre 2014 n. 190 (Legge di Stabilità 2015), a investimenti in beni strumentali nuovi ai sensi delle Leggi n. 160/2019 e n. 178/2020 (cd. Leggi di Bilancio 2020–2021) e a interventi di riqualificazione energetica ai sensi del D.Lgs. n. 28/2011 (Conto Termico);
- 13,2 migliaia di Euro relativi al settore delle Attività centralizzate.

14. Cassa e disponibilità liquide

(in migliaia di Euro)	31.12.2025	31.12.2024	Differenza
Cassa	14.201	17.536	(3.335)
Assegni	84	124	(40)
Depositi bancari e postali	417.423	354.372	63.051
Totale	431.708	372.032	59.676

Il saldo rappresenta le disponibilità liquide e l'esistenza di numerario e di valori alla data di chiusura del periodo. Per l'evoluzione delle disponibilità liquide si rimanda al rendiconto finanziario, mentre per la composizione della posizione finanziaria netta si fa rimando al punto 24 "Debiti finanziari correnti" delle note di commento.

La ripartizione per settore del saldo è la seguente:

(in migliaia di Euro)	31.12.2025	31.12.2024	Differenza
Settore Produzione	186.151	127.507	58.644
Settore Distribuzione	192.405	208.316	(15.911)
Settore Ristorazione	52.733	34.864	17.869
Settore Attività Centralizzate	419	1.345	(926)
Totale	431.708	372.032	59.676

15. Altre voci attive correnti

(in migliaia di Euro)	31.12.2025	31.12.2024	Differenza
Ratei e risconti attivi	16.264	12.563	3.701
<i>Altri crediti</i>			
Fornitori c/ anticipi	31.723	27.155	4.568
Crediti verso assicurazioni	1.554	9.803	(8.249)
Crediti per contributi da incassare	-	-	-
Crediti verso istituti di previdenza e sicurezza sociale	2.789	2.697	92
Crediti verso agenti	1.530	1.635	(105)
Crediti verso dipendenti	636	423	213
Caparre confirmatorie	172	223	(51)
Depositi cauzionali	1.211	1.109	102
Altri diversi	20.140	15.722	4.418
Fondo svalutazione crediti	(4.044)	(4.132)	88
Totale	71.975	67.198	4.777

La voce “Ratei e risconti attivi” è principalmente composta da costi sostenuti per l’affidamento di servizi di ristoro in aree autostradali gestite in concessione. Tali costi, assimilabili ad una forma di affitto anticipato, vengono pertanto riscontati sulla durata delle varie concessioni.

I “Fornitori conto anticipi” fanno riferimento, per 18,9 milioni di Euro al Settore Distribuzione e per 11,5 milioni di Euro al Settore Produzione. Entrambi gli importi sono connessi alle modalità di approvvigionamento tipiche dell’attività svolta, in particolare includono pagamenti effettuati nei confronti di fornitori esteri per l’acquisto di merce con clausola “F.O.B.” o anticipazioni sulle prossime campagne di pesca.

L’incremento rispetto all’esercizio precedente è principalmente riconducibile al settore Distribuzione. Nel 2024, infatti, si erano verificate anticipate chiusure delle campagne di pesca del prodotto ittico congelato, che avevano determinato la definizione delle relative posizioni contabili con i fornitori già entro la chiusura dell’esercizio, riducendo così il saldo rilevato a fine periodo.

La voce “Crediti verso società di assicurazione”, pari complessivamente a 1.554 migliaia di Euro, si riferisce quasi interamente al credito della controllata MARR S.p.A.. L’importo risulta in diminuzione rispetto all’esercizio precedente per effetto dell’incasso degli indennizzi assicurativi, tra cui 5.770 migliaia di Euro relativi al credito che MARR S.p.A. aveva iscritto nel precedente esercizio a fronte del risarcimento per un danneggiamento di merce verificatosi presso il deposito terzo di Stef Italia S.p.A. sito in Fidenza (PR).

La voce “Altri diversi”, pari a 20,1 milioni di Euro (15,7 milioni nel 2024), registra un incremento di 4,4 milioni di Euro, principalmente riconducibile ai crediti per contributi verso enti quali AGEA (Agenzia per le Erogazioni in Agricoltura) relativi ad animali allevati e terreni agricoli; tale voce comprende inoltre anticipi diversi e crediti per rifatturazioni di varia natura.

Sono altresì inclusi i crediti derivanti da transazioni di monetica non ancora accreditate sui conti correnti bancari della Chef Express S.p.A. alla data di chiusura dell’esercizio, nonché i “bonus di fine gestione” relativi all’attività di vendita al pubblico di carburanti, maturati nei confronti delle compagnie petrolifere. Tali bonus, previsti dagli accordi collettivi nazionali siglati tra le associazioni di categoria, vengono accantonati e rivalutati annualmente e saranno corrisposti alla Società alla cessazione delle attività da parte delle compagnie petrolifere.

Il Fondo svalutazione crediti verso altri pari a 4.044 migliaia di Euro, si riferisce principalmente per 3.207 migliaia di Euro a crediti verso tecnici commerciali della controllata MARR S.p.A., a crediti verso fornitori e a crediti verso agenti.

PASSIVO

Patrimonio netto

Per quanto riguarda le variazioni del patrimonio netto si rimanda ai prospetti contabili.

16. Capitale sociale

Il capitale sociale, che ammonta a 67.073.931,60 Euro, è rappresentato da n. 128.988.330 azioni ordinarie della Capogruppo Cremonini S.p.A., interamente sottoscritte e liberate, aventi godimento regolare, del valore nominale di Euro 0,52 cadauna. La Capogruppo al 31 dicembre 2025 non detiene azioni proprie.

17. Riserve

Riserva legale

La riserva legale pari a 14.749 migliaia di Euro è rimasta invariata rispetto al precedente esercizio, avendo raggiunto il limite di cui all'art. 2430 del C.C.

Riserva per transizione IAS

La riserva di transizione IAS, pari a 79.036 migliaia di Euro, si è costituita a seguito della prima adozione dei Principi Contabili Internazionali.

Riserva sovrapprezzo azioni

La riserva sovrapprezzo azioni è costituita dal sovrapprezzo pagato dagli azionisti in sede di Offerta di Pubblica Sottoscrizione, avvenuta nel corso del 1998. La riserva pari a 78.280 migliaia di Euro non ha subito variazioni rispetto al 31 dicembre 2024.

Riserva di cash flow hedge

In accordo con il principio IFRS 9, la variazione del *fair value* dei contratti derivati designati come strumenti di copertura efficaci viene contabilizzata in bilancio con contropartita conto economico complessivo. Tali contratti sono stati stipulati per coprire l'esposizione al rischio di oscillazione dei tassi di interesse dei mutui a tasso variabile e a copertura della propria esposizione in valuta ed è esposta al netto dell'effetto.

Riserva da valutazione

La riserva da valutazione rileva le variazioni di *fair value* degli strumenti finanziari rappresentati da "partecipazioni in altre imprese". Nel periodo la riserva si è movimentata per recepire la valutazione di mercato delle partecipazioni in B.F. Holding S.p.A. e per la cessione della partecipazione in Banco BPM S.p.A.

Risultato per azione base

L'utile per azione base al 31 dicembre 2025 ammonta a Euro 0,6369 (Euro 0,5384 al 31 dicembre 2024) ed è calcolato sulla base dell'utile netto di 82.155 migliaia di Euro diviso per il numero medio ponderato di azioni ordinarie del 2025 pari a 128.988.330. L'utile per azione diluito non differisce dall'utile per azione base.

Utile per azione diluito

L'utile per azione diluito non differisce dall'utile per azione base.

Il raccordo tra il patrimonio netto e il risultato della Capogruppo con il corrispondente dato consolidato è il seguente:

(in migliaia di Euro)	Bilancio al 31 dicembre 2025		
	Cap.sociale e riserve	Risultato	Patrimonio netto
Patrimonio netto e risultato dell'esercizio da bilancio della Capogruppo	334.529	17.763	352.292
Effetti dell'eliminazione del valore di carico delle partecipazioni consolidate:			
- Patrimonio netto e risultato dell'esercizio dai bilanci delle società consolidate	1.608.461	122.495	1.730.956
- Dividendi	38.288	(38.288)	0
- Valore di carico delle partecipazioni al netto delle svalutazioni, dalla conversione dei singoli bilanci e degli impatti degli effetti delle operazioni societarie infragruppo	(1.157.023)	15.392	(1.141.631)
- Plusvalore attribuito ad avviamento al netto degli impatti da svalutazione e cambi	94.939	0	94.939
Eliminazioni degli effetti di transazioni commerciali tra imprese del Gruppo	(1.876)	(113)	(1.989)
Eliminazioni degli effetti da <i>Right Of Use</i> tra imprese del Gruppo	2.520	(696)	1.823
Eliminazioni degli effetti da plusvalenze generate per vendite di cespiti tra imprese del Gruppo	(4.028)	102	(3.926)
Svalutazioni immobilizzazioni immateriali	(8)	0	(8)
Valutazione di partecipate al patrimonio netto	671	(439)	233
Totale delle rettifiche	581.945	98.453	680.398
Patrimonio netto e risultato dell'esercizio da bilancio consolidato	916.474	116.216	1.032.690
Patrimonio netto e risultato dell'esercizio di spettanza di terzi	201.165	34.061	235.226
Patrimonio netto e risultato dell'esercizio di spettanza del Gruppo	715.309	82.155	797.464

Passivo non corrente

18. Debiti finanziari non correnti

(in migliaia di Euro)	31.12.2025	31.12.2024	Differenza
<i>Esigibili tra 1 e 5 anni</i>			
Debiti verso banche	892.602	785.600	107.002
Debiti verso altri finanziatori	134.411	115.219	19.192
Debiti finanziari per <i>leasing</i> operativi	260.531	276.929	(16.398)
Totale esigibili tra 1 e 5 anni	1.287.544	1.177.748	109.796
<i>Esigibili oltre 5 anni</i>			
Debiti verso banche	73.779	108.875	(35.096)
Debiti verso altri finanziatori	37.886	62.392	(24.506)
Debiti finanziari per <i>leasing</i> operativi	85.824	76.680	9.144
Totale oltre 5 anni	197.489	247.947	(50.458)
Totale	1.485.033	1.425.695	59.338

Di seguito viene riportata la ripartizione dei debiti verso banche:

(in migliaia di Euro)	Quota corrente	Scadenza da 1 a 5 anni	Scadenza oltre 5 anni	Saldo al 31.12.2025
Scoperto di conto corrente	18.946	5.603		24.549
Anticipi Import	25.061			25.061
Anticipi Export	4.499			4.499
Anticipi Fatture Italia	65.176			65.176
Anticipi Salvo Buon Fine	17.331			17.331
Denaro Caldo (Hot Money)	55.000			55.000
Mutui	390.612	878.768	73.779	1.343.159
Altri Rapporti	3.389	10.501		13.890
Amortized cost	(2.204)	(2.270)		(4.474)
Totale	577.810	892.602	73.779	1.544.191

Per una disamina sull'indebitamento finanziario nelle sue componenti, sia correnti che non correnti, si rimanda a quanto descritto nella Relazione degli Amministratori.

I debiti verso altri finanziatori, dettagliati nella seguente tabella, comprendono principalmente passività finanziarie derivanti da contratti di *leasing* finanziario relativi a parte delle *location* di Roadhouse S.p.A. (ora Chef Express S.p.A.), nonché ulteriori forme di indebitamento finanziario, tra cui l'Euro Private Placement di MARR S.p.A. sottoscritto da PGIM.

Di seguito viene riportata la ripartizione dei debiti verso Altri Finanziatori (con indicazione della quota a breve termine e della quota a lungo termine):

Altri Finanziatori (migliaia di Euro)	Tasso di Interesse	Scadenza	Quota a breve termine	Quota a lungo termine	Saldo al 31.12.2025
Leasing					
Agrate	Euribor + spread	23/07/2032	279	2.770	3.049
Ancona	"	25/01/2029	156	653	809
Aosta	"	16/10/2030	97	618	715
Arezzo	"	04/05/2032	161	1.651	1.812
Assago Calavera	"	26/02/2031	182	1.190	1.372
Baranzate	"	28/03/2030	229	1.286	1.515
Bellinzago Lombardo	"	27/07/2026	123	296	419
Belluno	"	18/12/2030	106	685	791
Bologna Casalecchio	"	27/11/2031	159	1.563	1.722
Bologna Casalecchio Calavera	"	27/11/2031	138	1.363	1.501
Bologna Stalingrado	"	30/07/2031	221	1.487	1.708
Bussolengo	"	16/12/2030	154	1.108	1.262
Capriate	"	30/10/2030	94	695	789
Capriate Opere	"	05/12/2029	-	1	1
Carpi	"	31/07/2026	301	-	301
Calavera Cernusco	"	02/02/2029	139	769	908
Cernusco Lombardone	"	20/12/2027	109	388	497
Cinisello Balsamo	"	11/07/2026	240	306	546
Collegno	"	01/08/2028	174	679	853
Como Lipomo	"	14/02/2028	158	579	737
Cornaredo	"	04/08/2028	98	479	577
Corsico	"	11/08/2027	193	429	622
Cremona	"	23/10/2031	148	1.005	1.153
Curtatone	"	28/09/2028	81	340	421
Dalmine	"	22/03/2027	177	466	643
Erba	"	16/12/2030	155	1.099	1.254
Ferrara sud	"	28/05/2030	173	909	1.082
Fidenza	"	28/09/2028	117	529	646
Gallarate	"	31/07/2026	127	222	349
Gravellona Toce	"	14/03/2028	90	342	432
Lainate Casello	"	28/05/2027	162	521	683
Lainate Sempione	"	30/07/2027	175	549	724
Lainate Sempione Opere	"	10/05/2029	8	14	22
Lido di Camaiore	"	09/11/2029	161	701	862
Macerata	"	30/04/2030	83	441	524
Mantova	"	16/09/2036	118	1.959	2.077
Mestre	"	18/12/2025	376	-	376
Mirabilandia	"	30/06/2029	134	602	736
Modena Sud	"	15/09/2028	250	878	1.128
Modena Victoria	"	07/06/2029	128	578	706
Montano Lucino	"	25/07/2029	141	686	827
Monza	Fisso	07/04/2031	171	1.151	1.322
Noventa	Euribor + spread	30/06/2031	146	962	1.108
Olgiate Comasco	"	04/04/2028	169	611	780
Padova	"	28/02/2026	345	-	345
Padova ovest	"	04/04/2031	186	1.331	1.517
Parma	"	22/12/2029	217	1.238	1.455
Parma ovest	"	13/10/2032	127	1.112	1.239
Pavia	"	31/01/2027	130	175	305
Perugia	"	24/09/2032	105	918	1.023
					Segue

Altri Finanziatori (migliaia di Euro)	Tasso di Interesse	Scadenza	Quota a breve termine	Quota a lungo termine	Saldo al 31.12.2025
Continua					
Peschiera	"	25/02/2021	148	1.308	1.456
Pioltello	"	19/11/2027	185	576	761
Pisa	"	24/02/2033	151	1.338	1.489
Rovato	"	04/08/2027	163	522	685
Rozzano	"	23/09/2026	461	-	461
Saronno	"	09/04/2030	124	778	902
Segrate	"	30/11/2030	228	1.249	1.477
Senigallia	"	10/06/2027	109	288	397
Seregno Calavera	"	16/11/2032	152	1.342	1.494
Sesto Fiorentino	"	11/11/2030	305	2.038	2.343
Tradate	"	18/10/2028	149	693	842
Treviso Silea	"	28/05/2027	269	166	435
Trezzano	"	09/09/2026	409	-	409
Trieste	"	23/10/2031	192	1.302	1.494
Vicenza	"	08/10/2027	143	325	468
Vigevano	"	07/03/2030	136	715	851
Vimodrone	"	05/06/2035	104	1.372	1.476
Viterbo	"	05/05/2034	136	1.305	1.441
Voghera	"	01/12/2028	83	317	400
Altri leasing minori	"		1.222	2.090	3.312
PGIM	Fisso	29/07/2031	675	99.943	100.618
Debiti vs società di Factoring	Euribor + spread		62.625	-	62.625
Altri Rapporti	"		6.365	16.296	22.661
Totale			82.445	172.297	254.742

19. Strumenti derivati

(in migliaia di Euro)	31.12.2025	31.12.2025	31.12.2025
	IRS	CAMBI	Totale
Attivo non corrente	-	-	-
Attivo corrente	1.273	12	1.285
Passivo non corrente	(362)	-	(362)
Passivo corrente	(182)	-	(182)
Totale	729	12	741

(in migliaia di Euro)	31.12.2024	31.12.2024	31.12.2024
	IRS	CAMBI	Totale
Attivo non corrente	-	-	-
Attivo corrente	1.498	-	1.498
Passivo non corrente	(657)	-	(657)
Passivo corrente	-	(5)	(5)
Totale	841	(5)	836

Il Gruppo utilizza gli strumenti finanziari offerti dal mercato (tra cui i c.d. derivati) in un'ottica di ottimizzazione del costo di indebitamento e di copertura del rischio di fluttuazione dei tassi di interesse e di cambio.

Alla data del 31 dicembre 2025 sono in essere alcuni contratti di *interest rate swap* mediante i quali è stato sostituito il tasso variabile *Euribor* con un tasso fisso. La valutazione di tali contratti ha comportato la rilevazione di una attività complessiva di 729 migliaia di Euro (attività di 841 migliaia al 31 dicembre 2024).

La valutazione dei contratti di copertura dei rischi su cambio ha invece comportato la rilevazione di una attività corrente di 12 migliaia di Euro (passività di 5 migliaia di Euro al 31 dicembre 2024).

20. Benefici a dipendenti

(in migliaia di Euro)	31.12.2025	31.12.2024	Differenza
Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato	18.090	20.181	(2.091)
Altri benefici	21	20	1
Totale	18.111	20.201	(2.090)

Trattamento di fine rapporto

(in migliaia di Euro)	31.12.2025	31.12.2024	Differenza
Saldo iniziale	20.181	20.451	(270)
Effetto della variazione dell'area di consolidamento	226	510	(284)
Utilizzo dell'esercizio	(3.023)	(2.260)	(763)
Maturato dell'esercizio	1.022	1.695	(673)
(Utili) perdite attuariali	(316)	(215)	(101)
Saldo finale	18.090	20.181	(2.091)

La movimentazione dell'esercizio è legata, oltre alla quota maturata nel periodo al netto dei decrementi, all'incremento di organico confluito nel Gruppo a seguito della variazione del perimetro di consolidamento.

Si evidenzia che l'accantonamento del periodo include *actuarial gains* per complessivi 316 migliaia di Euro contabilizzati, al netto del teorico effetto fiscale, nell'apposita riserva di patrimonio netto come previsto dallo IAS 19 (si veda quanto esposto nella movimentazione del Patrimonio Netto).

Con riferimento alle ipotesi attuariali rilevanti (così come indicate nel paragrafo "Principali stime adottate dalla direzione e valutazioni discrezionali") la tabella sottostante mostra gli effetti sulla passività finale derivanti dalle possibili variazioni degli stessi.

(in migliaia di Euro)	Tasso di turnover +1%	Tasso di turnover -1%	Tasso di inflazione + 0,25%	Tasso di inflazione - 0,25%	Tasso di attualizzazione + 0,25%	Tasso di attualizzazione - 0,25%
Effetto sulla passività finale	18.130	18.047	18.241	17.942	17.876	18.312

Si rileva inoltre che il contributo (*service cost*) previsto per il prossimo esercizio ammonta a circa 824,3 migliaia di Euro; le erogazioni future previste per i prossimi cinque anni, possono essere stimate in complessivi 10,7 milioni di Euro.

21. Fondi per rischi ed oneri non correnti

(in migliaia di Euro)	31.12.2025	31.12.2024	Differenza
Fondi per imposte	184	589	(405)
Vertenze del personale	1.216	1.299	(83)
Cause e altre vertenze minori	2.499	1.746	753
Fondo indennità suppletiva di clientela	9.143	8.384	759
Copertura perdite su partecipazioni	345	345	-
Fondo rischi	14.619	6.332	8.287
Totale	28.006	18.695	9.311

La voce "Vertenze del personale" include le somme accantonate a fronte di rischi potenziali derivanti da cause con il personale dipendente.

Il fondo indennità suppletiva di clientela è stato accantonato, in coerenza con quanto previsto dallo IAS 37, in base alla ragionevole stima, tenendo in considerazione gli elementi a disposizione, della probabile passività connessa alla futura cessazione dei rapporti con gli agenti in forza al 31 dicembre 2025. Il "Fondo indennità suppletiva di clientela" è stato rilevato in base ad una ragionevole stima della futura probabile passività.

Il fondo rischi è stato accantonato principalmente a fronte di probabili passività connesse ad alcuni contenziosi legali in corso e il suo incremento è correlato alla definizione di alcune delle vertenze in essere.

Si specifica che, l'incremento del fondo rischi è riconducibile principalmente al settore della Produzione. In particolare, la controllante di settore INALCA S.p.A. ha effettuato un accantonamento pari a 2,5 milioni di Euro a copertura dei rischi connessi all'incendio che ha colpito lo stabilimento di Reggio Emilia, oltre a ulteriori 2 milioni di Euro destinati alla copertura delle perdite della società Realbeef S.r.l..

Si aggiunge, inoltre, l'accantonamento effettuato dalla controllata Industria Alimentar Carnes de Mocambique Lda, pari a 1,3 milioni di Euro, volto a fronteggiare gli oneri derivanti dalla situazione valutaria del Paese in cui opera, che potrebbe rendere più onerosi i pagamenti verso l'estero.

Infine, un importo residuale è stato stanziato da Realbeef S.r.l. per far fronte a cause e vertenze minori attualmente in corso.

Per quanto riguarda i contenziosi tributari che la società MARR S.p.A. ha in essere con l'Agenzia delle Dogane (sorti nel corso del 2007 con oggetto il pagamento di dazi doganali preferenziali su talune importazioni di prodotto ittico e per i quali, nonostante siano stati rigettati i ricorsi della Società, i giudici di primo grado hanno accertato l'assoluta estraneità della stessa alle irregolarità contestate, in quanto imputabili esclusivamente ai propri fornitori) con la sentenza nr 110/2020 emessa dalla Commissione Tributaria Regionale della Toscana in data 19 aprile 2021, i giudici di merito si sono espressi in favore della Società, confermando integralmente quanto già disposto dalla Suprema Corte di Cassazione con l'ordinanza numero 15358/19 del 16 aprile 2019.

Passività potenziali

In relazione ai contenziosi in sede giudiziale traenti origine dai verbali di accertamento ispettivo dell'INPS notificati nel 2021 in ragione del vincolo di solidarietà ex art.29 D.Lgs.276/2003 relativi a contestate omissioni di versamenti contributivi e/o indebite compensazioni a carico imprese appaltatrici di servizi di movimentazione e facchinaggio che hanno cessato di operare per MARR, si ritiene che non possa derivare un significativo pregiudizio economico e comunque non allo stato a carico di MARR.

Tale valutazione è supportata dall'andamento dei giudizi in corso, come evidenziato dalle risultanze di causa e dalle note dei consulenti procuratori alle liti.

22. Imposte differite passive

Al 31 dicembre 2025 l'importo di tale voce, pari a 37.198 migliaia di Euro, deriva principalmente dall'effetto conseguente all'applicazione dei principi contabili internazionali (tra i quali la rivalutazione degli immobili), dal diverso trattamento fiscale dei *leasing* e dagli effetti derivanti dalle scritture di consolidamento, plusvalenze rateizzate ed altri minori.

23. Altre voci passive non correnti

(in migliaia di Euro)	31.12.2025	31.12.2024	Differenza
Ratei e risconti passivi	259	340	(81)
Debiti tributari non correnti	45	75	(30)
Debiti verso istituti previdenziali	25	-	25
Altri diversi	3.105	5.454	(2.349)
Totale	3.434	5.869	(2.435)

La voce "Ratei e risconti passivi" è composta, per la quasi totalità, dalla quota oltre l'anno dei risconti passivi su interessi attivi a clienti di MARR S.p.A.

La voce "Altri debiti diversi" invece è integralmente riferibile a depositi cauzionali versati dai trasportatori della controllata MARR S.p.A.

Passivo corrente

24. Debiti finanziari correnti

(in migliaia di Euro)	31.12.2025	31.12.2024	Differenza
Debiti verso imprese controllate	-	665	(665)
Montana Alimentari GMBH	-	263	(263)
Sama S.r.l.	-	402	(402)
Altri debiti			
Debiti verso banche	577.810	470.038	107.772
Debiti verso altri finanziatori	82.445	83.842	(1.397)
Debiti finanziari per <i>leasing</i> operativi	93.873	88.413	5.460
Altri debiti finanziari	264	317	(53)
Saldo finale	754.392	643.275	111.117

La composizione delle voci “Debiti verso banche” e “Debiti verso altri finanziatori”, è riportata al precedente punto 18.

Posizione Finanziaria Netta

Si riporta di seguito l'ammontare della posizione finanziaria netta e il dettaglio delle sue principali componenti.

(in migliaia di Euro)	31.12.2025	31.12.2024
A. Disponibilità liquide	431.708	372.032
B. Mezzi equivalenti a disponibilità liquide	-	-
C. Altre attività finanziarie correnti	15.445	28.179
D. Liquidità (A) + (B) + (C)	447.153	400.211
E. Debito finanziario corrente (inclusi gli strumenti di debito, ma esclusa la parte corrente del debito finanziario non corrente)	189.584	192.856
F. Parte corrente del debito finanziario non corrente	564.726	455.270
G. Indebitamento finanziario corrente (E + F)	754.310	648.126
H. Indebitamento finanziario corrente netto (G - D)	307.157	247.915
I. Debito finanziario non corrente (esclusi la parte corrente e gli strumenti di debito).	1.384.541	1.325.302
L. Strumenti di debito	99.943	99.920
K. Debiti commerciali e altri debiti non correnti	-	-
L. Indebitamento finanziario non corrente (I + J + K)	1.484.484	1.425.222
M. Totale indebitamento finanziario (H + L)	1.791.641	1.673.137

Alcuni contratti di finanziamento a medio-lungo termine prevedono il rispetto di taluni *covenant* finanziari che, qualora non rispettati, consentirebbero all'istituto bancario la facoltà di revocare il finanziamento. I *covenant* sui contratti di finanziamento, in essere al 31 dicembre 2025, sono riportati nelle tabelle sottostanti e risultano tutti rispettati.

Si rinvia al commento relativo alla variazione della posizione finanziaria netta, riportato nella Relazione degli Amministratori, per un approfondimento delle dinamiche che hanno influenzato tale andamento.

Covenants su contratti di finanziamento a società Italiane

Istituto di credito	Prenditore	Scadenza	Debito Residuo in Euro/000	Net Debt/ Equity	Net Debt/ Ebitda	Ebitda/ Oneri finanziari netti	30 giugno	31 dicembre
Settore Produzione								
UniCredit S.p.A. (a)	INALCA S.p.A.	19/05/2026	10.000	< 2,0	< 3,5	-		✓
ICCREA e altri istituti (Pool) (a)	INALCA S.p.A.	30/06/2026	2.566	< 2,0	< 4	-		✓
Rabobank (a)	INALCA S.p.A.	24/03/2027	18.000	< 2,0	< 3,5	-		✓
ING BANK N.V. (a)	INALCA S.p.A.	26/05/2027	16.364	< 2,0	< 3,5	-		✓
Banco BPM S.p.A. (a)	INALCA S.p.A.	04/06/2027	15.000	< 2,0	< 3,5	-		✓
Crédit Agricole Italia S.p.A. e Crédit Agricole Corporate & Investment Bank	INALCA S.p.A.	14/12/2027	24.615	-	< 3,5	> 4,0		✓
UniCredit S.p.A. (a)	INALCA S.p.A.	05/06/2028	30.000	< 2,0	< 3,5	-		✓
Banca Intesa Sanpaolo S.p.A. e altri istituti (Pool) (a)	INALCA S.p.A.	28/11/2028	112.472	< 2,0	< 3,5	-		✓
Banca Intesa Sanpaolo S.p.A. e Banco BPM S.p.A. (Pool) (a)	INALCA S.p.A.	30/07/2030	95.000	< 2,0	< 3,5	-		✓
Banca Sella (a)	INALCA S.p.A.	11/12/2030	10.000	< 2,0	< 3,5	-		✓
Cassa Depositi e Prestiti S.p.A. (a)	INALCA S.p.A.	30/06/2031	45.833	< 2,0	< 3,5	-		✓
Sparkasse (a)	INALCA S.p.A.	30/09/2031	9.583	< 2,0	< 3,5	-		✓
Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A. (a)	INALCA S.p.A.	30/09/2031	50.000	< 2,0	< 3,5	-		✓
Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A. (a)	INALCA S.p.A.	30/11/2031	42.857	< 2,0	< 3,5	-		✓
Rabobank (a)	INALCA S.p.A.	15/07/2032	100.000	< 2,0	< 3,5	-		✓
BPER Banca S.p.A. (a)	INALCA S.p.A.	31/12/2032	50.000	< 2,0	< 3,5	-		✓
Settore Distribuzione								
Crédit Agricole Cariparma (b)	MARR S.p.A.	09/04/2026	887	< = 2,0	< = 4,0			✓
Unicredit (b)	MARR S.p.A.	29/06/2026	5.998	< = 2,0	< = 3,5	> = 4,0	✓	✓
Banca Intesa Sanpaolo S.p.A. (b)	MARR S.p.A.	15/06/2027	12.453	< = 2,0	< = 3,5	> = 4,0		✓
Cassa di Risparmio di Bolzano (b)	MARR S.p.A.	30/06/2027	3.970	< = 2,0	< = 4,0			✓
Crédit Agricole Cariparma (b)	MARR S.p.A.	28/06/2028	6.619	< = 2,0	< = 3,5			✓
Unicredit (b)	MARR S.p.A.	05/06/2028	19.957	< = 2,0	< = 3,5	> = 4,0	✓	✓
BNL S.p.A. - Rabobank (b)	MARR S.p.A.	01/07/2028	33.244	< = 1,5	< = 3,5	> = 4,0		✓
Banca Popolare dell'Emilia Romagna (b)	MARR S.p.A.	09/02/2029	16.221	< 2,0	< 3,5			✓
Banca Popolare di Milano (b)	MARR S.p.A.	08/01/2029	18.555	< = 1,5	< = 3,5	> = 4,0		✓
Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A. (b)	MARR S.p.A.	30/09/2029	19.911	< 1,5	< = 3,5	> = 4,0		✓
BNL S.p.A. (b)	MARR S.p.A.	22/05/2030	49.967	< = 1,5	< = 3,5	> = 4,0		✓
ING BANK N.V. (b)	MARR S.p.A.	30/09/2030	24.890	< = 2,0	< = 3,5	> = 4,0		✓
PGIM (b)	MARR S.p.A.	29/07/2031	99.922	< = 1,5	< = 3,5	> = 4,0	✓	✓
Settore Ristorazione								
Banca Nazionale del Lavoro (c)	Chef Express S.p.A.	29/09/2026	5.625	< = 2,0	< = 4,0			✓
Banca Monte dei Paschi di Siena (c)	Chef Express S.p.A.	30/06/2027	2.500	< = 2,0	< = 3,25			✓
Banca Intesa Sanpaolo S.p.A. (c)	Chef Express S.p.A.	30/06/2027	10.000	< = 2,0	< = 3,25			✓
Banca Nazionale del Lavoro (c)	Chef Express S.p.A.	31/12/2027	42.500	< = 2,0	< = 3,25			✓
Banco BPM S.p.A. (c)	Chef Express S.p.A.	30/06/2029	15.000	< = 2,0	< = 3,25			✓
Banca Monte dei Paschi di Siena (c)	Chef Express S.p.A.	30/09/2029	10.000	< = 2,0	< = 3,25			✓
Fin in Pool Banco BPM S.p.A. - BPER Banca S.p.A. - Intesa Sanpaolo S.p.A. (c)	Chef Express S.p.A.	30/05/2030	100.000	< = 2,0	< = 3,25			✓
ING BANK N.V. (c)	Chef Express S.p.A.	30/09/2030	25.000	< = 2,0	< = 3,25			✓
Settore Finanziario								
Banca Intesa Sanpaolo S.p.A. (c)	Cremonini S.p.A.	30/06/2027	12.333	< = 2,0	< = 3,25			✓

(a) *covenants* calcolati sul bilancio consolidato di INALCA S.p.A. al netto degli effetti dell'applicazione del principio IFRS 16

(b) *covenants* calcolati sul bilancio consolidato della MARR S.p.A. al netto degli effetti dell'applicazione del principio IFRS 16

(c) *covenants* calcolati sul bilancio consolidato della Cremonini S.p.A. al netto degli effetti dell'applicazione del principio IFRS 16

Covenants su contratti di finanziamento a società Russe

Istituto di credito	Prenditore	Scadenza	Debito Residuo in Euro/000	Net Debt/ Ebitda (d)	Net Income/ Revenues (d)	Net Debt/ Ebitda (e)	Ebitda/ Interests (e)	Ebit/ Revenues (e)	30 giugno	31 dicembre
Settore Produzione										
Sberbank	Orenbeef L.I.c.	26/07/2027	72.816 (*)	< 4,9	-	< 4,9	> 2,4	> 0,025		✓
Sberbank	Agrosakmara L.I.c.	26/07/2027	30.269 (*)	< 4,9	-	< 4,9	> 2,4	> 0,025		✓
Sberbank	Marr Russia L.I.c.	26/07/2027	117.564 (*)	< 4,0	-	< 4,9	> 2,4	> 0,025		✓
Sberbank	Kaskad L.I.c.	18/06/2028	84.608 (*)	< 4,0	-	< 4,9	> 2,4	> 0,025		✓

(d) *covenants* calcolati su bilancio individuale di Marr Russia L.I.c. su base trimestrale

(e) *covenants* calcolati su bilancio consolidato di Kaskad su base annuale

(*) Il valore in Euro è esposto al cambio Euro/RUR del 31/12/2025

Covenants su contratti di finanziamento a società Polacche

Istituto di credito	Prenditore	Scadenza	Debito Residuo in Euro/000	Net Debt/ Equity	Net Debt/ Ebitda	Free Cash Flow/ Total Net Debt Service	Tangible Net worth/ Total Assets	DSCR	30 giugno	31 dicembre
Settore Produzione										
ING BANK N.V.	Inalca Poland S.p.zo.o.	06/12/2029	66.700	< 2,0 (f)	< 3,5 (f)	-	> 40% (g)	> 1,25 (g)(**)		✓

(f) *covenants* calcolati sul bilancio annuale consolidato di INALCA S.p.A.

(g) *covenant* calcolato sul bilancio locale di Inalca Poland S.p. z o.o.

(**) DSCR>1,25 dal 2025, analogamente per DSCR *forecast* per anni successivi

25. Debiti tributari correnti

(in migliaia di Euro)	31.12.2025	31.12.2024	Differenza
IVA	3.901	4.317	(416)
IRAP	2.575	1.451	1.124
IRES	10.341	262	10.079
IRE dipendenti e autonomi	11.818	14.933	(3.115)
Imposte sostitutive ed altri debiti tributari	13.885	14.403	(518)
Totale	42.520	35.366	7.154

I debiti per IRAP e IRES sono relativi al saldo delle imposte di competenza dell'esercizio 2025, non ancora liquidate alla data di bilancio.

26. Passività commerciali correnti

(in migliaia di Euro)	31.12.2025	31.12.2024	Differenza
Debiti verso fornitori	840.187	804.646	35.541
Debiti verso imprese controllate non consolidate	1.007	325	682
Best Italian Meat S.r.l.	304	263	41
Italia Alimentari USA Corporation	679	-	679
Royi Wine (Shanghai) Ltd	-	1	(1)
Sama s.R.L.	-	58	(58)
Shanghai Inalca Food & Beverage CO Ltd	24	3	21
Debiti verso imprese collegate	10.322	3.348	6.974
A.G.M. S.r.l.	4	28	(24)
Bovis Nostrum S.a.r.l.	742	-	742
Farm Service S.r.l.	1	-	1
Jolanda De Colò S.p.A.	-	50	(50)
Mare Nostrum S.a.r.l.	9.367	-	9.367
Società Agricola Castello di Marchesina S.r.l.	-	2.832	(2.832)
Unitea S.r.l.	207	438	(231)
Zaino IF&B Co. Ltd	1	-	1
Totale	851.516	808.319	43.197

I debiti commerciali correnti sono riconducibili principalmente a saldi derivanti da operazioni con fornitori e al debito verso Agenti di Commercio. Si evidenzia che i debiti verso imprese collegate risultano aumentati di 7 milioni di Euro rispetto all'esercizio precedente, incremento principalmente attribuibile alla crescita di 9,4 milioni di euro della posizione verso Mare Nostrum S.a.r.l., società che nel corso dell'anno è divenuta impresa collegata tramite Inalca Algeria S.a.r.l.. Tale incremento è stato compensato dall'ingresso di Società Agricola Marchesina S.r.l. nell'area di consolidamento, che ha determinato una variazione complessiva in diminuzione nell'esercizio pari a 2,8 milioni di euro.

Si rinvia al commento relativo alla variazione del Capitale circolante netto, riportato nella Relazione degli Amministratori, per un approfondimento delle dinamiche che hanno influenzato l'andamento delle attività e passività commerciali correnti.

27. Altre voci passive correnti

(in migliaia di Euro)	31.12.2025	31.12.2024	Differenza
Ratei e risconti passivi	27.784	21.790	5.994
Inps/Inail/Scau	22.577	21.717	860
Inpdai/Previndai/Fasi/Besusso	185	168	17
Enasarco/FIRR	1.503	1.333	170
Debiti verso istituti diversi	6.625	5.893	732
Altri debiti			
Anticipi e altri debiti da clienti	4.156	(806)	4.962
Debito per retribuzioni dipendenti	87.379	77.586	9.793
Debito per acquisto partecipazioni	-	5.162	(5.162)
Cauzioni e caparre ricevute	4.067	4.241	(174)
Debiti verso amministratori e sindaci	1.506	762	744
Debiti verso agenti	142	173	(31)
Altri debiti	9.851	12.958	(3.107)
Totale	165.775	150.977	14.798

La voce "Ratei e risconti passivi" include la passività connessa al programma di fidelizzazione clienti dei clienti "Roadhouse Club". Tale programma, valida sull'intero territorio italiano, prevede l'accumulo di punti e la maturazione di crediti utilizzabili nei locali a marchio Roadhouse aderenti all'iniziativa.

Il debito verso dipendenti comprende le retribuzioni correnti ancora da liquidare al 31 dicembre 2025 e gli stanziamenti relativi alle retribuzioni differite. L'incremento rispetto al 31 dicembre 2024 è legato all'incremento del numero di dipendenti per effetto delle acquisizioni e delle variazioni dell'area di consolidamento.

La voce "Debiti per acquisto partecipazioni", in decremento di 5.162 migliaia di Euro, si riferiva per 3,4 milioni di Euro al residuo debito previsto per l'acquisto di un ulteriore 24% della controllata Parma France S.a.s., e per 1,7 milioni di Euro al residuo debito per l'acquisto del 50,5% della società Sama S.r.l.. Riguardo a questi due rapporti partecipativi si specifica che: i) nella seconda parte del mese di luglio è stato sottoscritto un accordo transattivo con la Sama S.r.l. ed i soci di minoranza, riconoscendo un importo a titolo di indennizzo e determinando l'uscita di INALCA S.p.A. dal Capitale sociale, a causa dell'antieconomicità dell'investimento previsto per il rinnovo del macello; ii) nel mese di settembre si è perfezionato l'acquisto effettivo della totalità delle quote della controllata Parma France S.a.s..

Fideiussioni, garanzie ed impegni

(in migliaia di Euro)	31.12.2025	31.12.2024	Differenza
Garanzie dirette – fideiussioni			
- altre imprese	293.232	239.467	53.765
	293.232	239.467	53.765
Garanzie dirette – patronage			
- imprese collegate	1.950	20.068	(18.118)
	1.950	20.068	(18.118)
Altri rischi e impegni	17.139	16.735	404
Totale conti d'ordine e di memoria	312.321	276.270	36.051

Garanzie dirette - fideiussioni

Le fideiussioni includono sia le garanzie prestate direttamente dalle società nell'interesse di imprese del Gruppo a istituti di credito per la concessione di finanziamenti o linee di credito, sia le garanzie in cui la Capogruppo è coobbligata, prestate da banche o imprese d'assicurazioni, per operazioni commerciali diverse, per compensazione IVA di gruppo, per partecipazione a gare di appalto, etc.

Altre imprese - Con riferimento alle garanzie ad "Altre imprese" si precisa che, in tale categoria, sono normalmente classificate le fideiussioni prestate direttamente a terzi da società del Gruppo, ma esclusivamente nell'interesse delle stesse. Raramente tali garanzie sono concesse nell'interesse di società terze, ma anche in questo caso nel contesto di operazioni effettuate a beneficio di società del Gruppo. In particolare, in tale raggruppamento sono riportate (in migliaia di Euro):

Società a cui è stata rilasciata la garanzia (migliaia di Euro)	Società beneficiaria	Importo	Motivazione
Agenzie delle Entrate / Ufficio IVA di Modena	Cremonini S.p.A. ed altre controllate	167.550	IVA in compensazione.
Autostrade e Società Petrolifere	Controllate Cremonini S.p.A.	23.409	A garanzia della buona esecuzione dei contratti (servizi, manutenzioni).
Ferrovie dello Stato e società di gestione (Grandi Stazioni, Cento Stazioni, Fer Servizi, Trenitalia, ecc.)	Cremonini S.p.A. ed altre controllate	12.720	A garanzia delle concessioni per l'attività di ristorazione svolta a bordo treno, nei buffet di stazione e nella conduzione di locali adibiti a deposito.
Enti Pubblici (Ministeri, Comuni, Aziende Ospedaliere, ecc.)	Controllate Cremonini S.p.A.	39.746	Rilasciate per la puntuale esecuzione dei contratti di appalto di durata pluriennale.
Aeroporti	Controllate Cremonini S.p.A.	17.451	A garanzia della buona esecuzione dei contratti.
Altre minori	Cremonini S.p.A. ed altre controllate	32.356	Conduzione di immobili in affitto, fornitura energia, carte di credito, buona esecuzione contratti, ecc.
Totale		293.232	

Garanzie dirette – *patronage*

Le lettere di *patronage* riguardano esclusivamente le garanzie prestate a istituti di credito per la concessione di finanziamenti o linee di credito.

Garanzie indirette – mandati di credito

I mandati di credito si riferiscono a scoperti di conto corrente e crediti di firma di imprese controllate garantiti da affidamenti concessi dalle banche alle società del Gruppo.

Altri rischi ed impegni

Relativamente agli “Altri rischi ed impegni”, per obblighi di società del Gruppo, il dettaglio è il seguente (in migliaia di Euro):

Descrizione	(migliaia di Euro)	Società cui il rischio o l'impegno si riferisce	Importo
Lettere di credito per acquisto merci		Marr S.p.A. - Fiorani S.r.l. - Italia Alimentari S.p.A.	17.139
Totale			17.139

La voce “Lettere di credito per acquisto merci” è relativa a lettere di credito, rilasciate da alcuni istituti di credito, a garanzia di obbligazioni assunte con nostri fornitori esteri.

Commento alle principali voci del conto economico consolidato

Informativa settoriale

Per quanto riguarda i contenuti dell'andamento dei settori si rimanda all'apposito commento inserito nella Relazione degli Amministratori.

28. Ricavi

Si riporta di seguito la ripartizione dei ricavi:

(in migliaia di Euro)	2025	2024	Differenza
Ricavi per vendite - Prodotti finiti	2.920.290	2.439.029	481.261
Ricavi per vendite - Merci	2.715.225	2.607.865	107.360
Ricavi per vendite - Oil	19.425	18.606	819
Ricavi per vendite - Diversi	106.343	101.747	4.596
Ricavi per prestazione di servizi	541.858	548.948	(7.090)
Consulenze a terzi	2.352	5.448	(3.096)
Affitti attivi	4.695	2.027	2.668
Altri ricavi della gestione caratteristica	23.445	49.237	(25.792)
Totale	6.333.633	5.772.907	560.726

Per l'analisi dell'andamento dei ricavi delle vendite si rimanda a quanto già esposto nella Relazione degli Amministratori.

La ripartizione dei ricavi, per area geografica, è la seguente:

(in migliaia di Euro)	2025	2024	Differenza
Italia	4.555.861	4.252.066	303.795
Unione Europea	850.847	644.027	206.820
Extra Unione Europea	926.925	876.814	50.111
Totale	6.333.633	5.772.907	560.726

Per quanto riguarda l'andamento dei ricavi si rimanda a quanto esposto nella Relazione degli Amministratori sull'andamento della gestione.

29. Altri ricavi e proventi

Gli altri ricavi e proventi sono così costituiti:

(in migliaia di Euro)	2025	2024	Differenza
Contributi da fornitori ed altri	1.087	2.045	(958)
Contributi in conto esercizio	9.164	6.923	2.241
Ricavi e proventi vari (dettagliata di seguito)	37.147	58.194	(21.047)
Totale	47.398	67.162	(19.764)

La voce "Contributi da fornitori e altri" comprende principalmente i contributi ottenuti a vario titolo dai fornitori per la promozione commerciale dei loro prodotti presso i clienti/punti vendita del settore della Distribuzione. Si rammenta che, coerentemente con quanto effettuato in passato, una parte della contribuzione da fornitori è esposta a riduzione del costo di acquisto merci.

Ricavi e proventi vari

(in migliaia di Euro)	2025	2024	Differenza
Canoni e affitti attivi	1.707	1.905	(198)
Rimborsi assicurativi	2.853	18.233	(15.380)
Plusvalenze da alienazione beni strumentali	2.967	4.582	(1.615)
Rimborsi di costi diversi	2.627	4.238	(1.611)
Servizi, consulenze e altri minori	26.993	29.236	(2.243)
Totale	37.147	58.194	(21.047)

Si evidenzia che la diminuzione complessiva pari a 21 milioni di Euro è riconducibile principalmente alla riduzione dei “Rimborsi assicurativi”, che registrano un calo di 15,4 milioni di Euro. Nell’esercizio precedente, infatti, erano stati rilevati rilevanti rimborsi assicurativi, riferiti prevalentemente al Settore della Distribuzione, relativi al risarcimento riconosciuto a favore della controllata MARR S.p.A. per l’incendio verificatosi presso la filiale di MARR Sanremo in data 13 novembre 2022, al risarcimento per il danneggiamento delle merci presso il deposito di terzi di Stef Italia S.p.A. sito in Fidenza (PR), nonché al risarcimento assicurativo a favore dell’ex New Catering S.r.l. per i danni subiti presso la sede di Forlì a seguito dell’alluvione che, nel maggio 2023, ha interessato la Regione Emilia Romagna.

Si precisa che la voce “Servizi, consulenze e altri minori” riguarda principalmente il settore della Produzione, per un importo pari a 15,7 milioni di Euro. Tale voce include, tra l’altro, sopravvenienze attive e proventi derivanti da crediti d’imposta per contributi relativi a beni strumentali 4.0. Il saldo residuo è riferibile agli altri settori e risulta così ripartito: 8,2 milioni di Euro relativi al settore della Ristorazione e 3 milioni di euro al settore della Distribuzione.

La ripartizione per settore della voce “Ricavi e proventi vari” è la seguente:

(in migliaia di Euro)	2025	2024	Differenza
Settore Produzione	20.501	24.339	(3.838)
Settore Distribuzione	4.893	15.608	(10.715)
Settore Ristorazione	11.309	15.104	(3.795)
Settore Attività centralizzate	444	3.143	(2.699)
Totale	37.147	58.194	(21.047)

30. Costi per acquisti

(in migliaia di Euro)	2025	2024	Differenza
Costi per acquisti - Materie Prime	(2.230.954)	(1.748.807)	(482.147)
Costi per acquisti - Merci	(1.964.756)	(1.920.064)	(44.692)
Costi per acquisti - Materiale suss., cons., semilav., imballi	(197.478)	(180.378)	(17.100)
Costi per acquisti - Prodotti finiti	(38.184)	(41.714)	3.530
Costi per acquisti - Oil	(19.112)	(18.248)	(864)
Costi per acquisti - Cancelleria e stampanti	(2.050)	(2.742)	692
Variazioni rimanenze MP, Suss, Cons, Merci	95.362	43.447	51.915
Altri costi per acquisti	(84.769)	(72.980)	(11.789)
Totale	(4.441.941)	(3.941.486)	(500.455)

Per la disamina dell’andamento dei costi per acquisti si rimanda alla Relazione degli Amministratori e all’analisi delle marginalità suddivise per singolo settore di attività.

La voce “Costi per acquisti - Merci” è esposta al netto sia dei premi riconosciuti dai fornitori al raggiungimento di determinati *target* di fatturato e volumi di acquisto, sia dei contributi ricevuti dai fornitori per le attività promozionali e di *marketing* svolte dal Gruppo. Gli “Acquisti Oil” sono relativi all’attività di vendita di carburanti nelle stazioni di servizio autostradali e sono correlati ai corrispondenti “Ricavi per vendite Oil”, la voce è completamente riconducibile al solo Settore della Ristorazione.

31. Altri costi operativi

Si riporta di seguito l'analisi in dettaglio delle singole voci.

(in migliaia di Euro)	2025	2024	Differenza
Costi per servizi	(710.192)	(714.239)	4.047
Costi per godimento beni di terzi	(51.962)	(47.476)	(4.486)
Oneri diversi di gestione	(39.911)	(33.762)	(6.149)
Totale	(802.065)	(795.477)	(6.588)

Costi per servizi

(in migliaia di Euro)	2025	2024	Differenza
Consumi energetici ed utenze	(92.914)	(89.557)	(3.357)
Manutenzioni e riparazioni	(48.746)	(46.041)	(2.705)
Trasporti su vendite	(167.689)	(161.156)	(6.533)
Provvigioni, servizi commerciali e distributivi	(143.997)	(145.787)	1.790
Prestazioni di terzi e terzizzazioni	(24.945)	(33.732)	8.787
Servizi per acquisti	(42.439)	(36.061)	(6.378)
Altri servizi tecnici e generali	(189.462)	(201.905)	12.443
Totale	(710.192)	(714.239)	4.047

Costi per godimento beni di terzi

(in migliaia di Euro)	2025	2024	Differenza
Royalties ed altri	(29.334)	(27.941)	(1.393)
Costi relativi a contratti di leasing	(931)	(83)	(848)
Affitti e canoni relativi a beni immobili e mobili	(21.697)	(19.452)	(2.245)
Totale	(51.962)	(47.476)	(4.486)

I costi per godimento beni di terzi ammontano complessivamente a 52 milioni di Euro e sono attribuibili per 41,4 milioni di Euro al settore della Ristorazione, per 8,4 milioni di Euro al settore della Produzione e per 1,8 milioni di Euro al settore della Distribuzione.

Oneri diversi di gestione

(in migliaia di Euro)	2025	2024	Differenza
Perdite su crediti	(498)	(145)	(353)
Imposte e tasse indirette	(15.094)	(14.051)	(1.043)
Minusvalenze su cessione cespiti	(620)	(303)	(317)
Contributi e spese associative	(4.871)	(4.730)	(141)
Altri minori	(18.828)	(14.533)	(4.295)
Totale	(39.911)	(33.762)	(6.149)

Le "altre imposte indirette, tasse ed oneri similari" comprendono principalmente: imposte di bollo e di registro, imposte e tasse comunali, tassa proprietà auto ed automezzi e oneri per lo smaltimento dei rifiuti.

Negli "Altri minori" sono compresi costi di varia natura, spese indetraibili, ammende e oneri societari, oltre alle sopravvenienze passive.

Nella voce altri minori si sottolinea tra l'altro la presenza di 2,2 milioni di Euro relativi ai costi derivanti dall'incendio dell'11 febbraio 2025 che ha provocato la totale distruzione del sito produttivo di Reggio Emilia detenuto in regime di locazione dalla Capogruppo del settore produzione Inalca; e 1,4 milioni di Euro per la transazione conseguente alla rinuncia all'iniziativa, per assenza dei requisiti tecnici per poter procedere in modo efficiente alla ristrutturazione del sito, volta alla riqualificazione di un macello in Sicilia detenuto dalla allora controllata Sama s.r.l. con conseguente dismissione della partecipazione.

La voce “Costi consortili” è relativa ai costi addebitati per l’attività di ristorazione presso l’aeroporto Falcone e Borsellino di Palermo.

32. Costi per il personale

(in migliaia di Euro)	2025	2024	Differenza
Salari e stipendi	(473.488)	(437.170)	(36.318)
Oneri sociali	(132.528)	(119.702)	(12.826)
Trattamento fine rapporto	(23.973)	(23.568)	(405)
Trattamento di quiescenza e simili	(6)	(51)	45
Altri costi del personale	(31.092)	(30.548)	(544)
Totale	(661.087)	(611.039)	(50.048)

Tale voce comprende tutte le spese per il personale dipendente, ivi compresi i ratei di ferie e di mensilità aggiuntive nonché i connessi oneri previdenziali, oltre all'accantonamento per il trattamento di fine rapporto e gli altri costi previsti contrattualmente. L'incremento rispetto allo scorso esercizio è correlato sia al rinnovo del CCNL Commercio sia all'aumento dell'organico.

L'incremento dei costi per il personale è attribuibile per 24,1 milioni al Settore della Distribuzione, per 20,2 milioni al Settore della Produzione e per 6,3 milioni al Settore della Ristorazione. In diminuzione è invece il costo del settore delle Attività centralizzate.

Al 31 dicembre 2025 i dipendenti in forza al Gruppo ammontano a n. 18.256 rispetto ai 17.418 del 31 dicembre 2024 con un aumento complessivo di 838 unità. I dipendenti del Settore della Distribuzione aumentano di 1.024 unità, quelli del Settore della Produzione aumentano di 201 unità, mentre quelli del Settore della Ristorazione diminuiscono di 386 unità e infine quelli dell'Attività centralizzata diminuiscono di una unità.

La ripartizione per categoria e il numero medio dei dipendenti nel 2025 sono evidenziati nel seguente prospetto:

	Operai	Impiegati	Dirigenti	Totale
Dipendenti al 31.12.2024	13.319	3.953	146	17.418
Dipendenti al 31.12.2025	14.567	3.546	143	18.256
Incrementi (decrementi)	1.248	(407)	(3)	838
N. medio dipendenti 2025	14.063	3.475	144	17.682

33. Ammortamenti e svalutazioni

(in migliaia di Euro)	2025	2024	Differenza
Ammortamenti immobilizzazioni materiali	(141.802)	(131.318)	(10.484)
Ammortamenti immobilizzazioni immateriali	(5.138)	(5.075)	(63)
Ammortamenti e impairment avviamenti	(1.377)	(59)	(1.318)
Ammortamenti beni in <i>leasing</i> operativo	(73.451)	(70.127)	(3.324)
Svalutazioni e accantonamenti	(46.450)	(29.472)	(16.978)
Totale	(268.218)	(236.051)	(32.167)

Per maggiori dettagli in merito alle voci sopra riportate si rimanda alla relativa movimentazione delle immobilizzazioni materiali, immateriali evidenziata negli allegati 3 e 4.

Per quanto riguarda la voce “Ammortamenti e *impairment* avviamenti” si rimanda alla relativa movimentazione dell'avviamento presente nel paragrafo 2.

La voce “Svalutazioni e accantonamenti” include prevalentemente svalutazioni crediti per 25,7 milioni di Euro, svalutazioni di immobilizzazioni per 2,1 milioni di Euro e accantonamento per vertenze e contenziosi per 18,7 milioni di Euro. L'incremento di 17 milioni, di Euro delle “Svalutazioni e accantonamenti” è riconducibile principalmente al Settore della Produzione. In particolare, rispetto lo scorso esercizio, risultano esserci maggiori svalutazioni effettive di crediti iscritti nell'attivo circolante per 3,2 milioni di Euro e maggiori accantonamenti per vertenze e contenziosi. Tali accantonamenti riguardano la copertura dei rischi connessi all'incendio dello stabilimento di Reggio Emilia, la copertura delle perdite previste della controllata Realbeef S.r.l., nonché ulteriori

stanziamenti per potenziali contenziosi e per l'indennità suppletiva di clientela.

34. Proventi e oneri da partecipazioni

(in migliaia di Euro)	2025	2024	Differenza
Proventi/(Oneri) da partecipazioni	(503)	649	(1.152)
Totale	(503)	649	(1.152)

I proventi e oneri da partecipazioni comprendono dividendi e rivalutazioni di società non consolidate per 1,6 milioni di Euro e svalutazioni di partecipazioni per complessivi 2,1 milioni di Euro.

Le svalutazioni sono imputabili principalmente alla partecipazione in Inalca Brazzaville S.a.r.l. per 925 migliaia di Euro, alla Società Montana Alimentari GmbH per 369 migliaia di Euro, alla Società Sama S.r.l. per 398 migliaia di Euro, alla Società collegata Biorg S.r.l. S.r.l. per 321 migliaia di Euro e a Unipeg Soc. Coop. per 61 migliaia di Euro.

35. Proventi e oneri finanziari

(in migliaia di Euro)	2025	2024	Differenza
Differenze cambio nette	(20.057)	(9.723)	(10.334)
Proventi (Oneri) da gestione derivati	503	2.703	(2.200)
Proventi (Oneri) finanziari netti	(76.614)	(91.807)	15.193
Proventi (Oneri) finanziari netti su <i>leasing</i> operativi	(32.955)	(33.709)	754
Totale	(129.123)	(132.536)	3.413

Differenze cambio

(in migliaia di Euro)	2025	2024	Differenza
Differenze cambio attive realizzate	4.525	4.000	525
Differenze cambio passive realizzate	(22.001)	(18.947)	(3.054)
Differenze cambio attive non realizzate	1.983	6.093	(4.110)
Differenze cambio passive non realizzate	(4.672)	(871)	(3.801)
Proventi da gestione derivati su cambi realizzati	109	12	97
Proventi da gestione derivati su cambi valutativi	5	1	4
Oneri da gestione derivati su cambi realizzati	(6)	(6)	-
Oneri da gestione derivati su cambi valutativi	-	(5)	5
Totale	(20.057)	(9.723)	(10.334)

Le differenze cambio valutative si riferiscono all'adeguamento dei saldi patrimoniali in valuta estera, in essere ai cambi di fine esercizio.

Il settore che maggiormente risente delle dinamiche degli andamenti valutari è quello della Produzione che, nell'esercizio 2025, ha rilevato complessivamente oneri per 18.825 migliaia di Euro. Il Settore Distribuzione ha consuntivato oneri per 513 migliaia di Euro e quello della Ristorazione oneri per 717 migliaia di Euro.

Proventi (Oneri) da gestione derivati

(in migliaia di Euro)	2025	2024	Differenza
Proventi da gestione derivati realizzati	711	3.912	(3.201)
Oneri da gestione derivati realizzati	(212)	(1.220)	1.008
Proventi da gestione derivati valutativi	4	11	(7)
Totale	503	2.703	(2.200)

Proventi (Oneri) finanziari netti

(in migliaia di Euro)	2025	2024	Differenza
Proventi (Oneri) finanziari verso controllanti (a)	8	-	8
Proventi (Oneri) finanziari verso collegate (b)	-	-	-
<i>Proventi finanziari verso terzi</i>			
- Interessi attivi bancari	3.184	4.215	(1.031)
- Altri proventi finanziari	1.932	2.193	(261)
Totale proventi finanziari verso terzi (c)	5.116	6.408	(1.292)
<i>Oneri finanziari</i>			
- Interessi passivi su mutui	(45.943)	(50.104)	4.161
- Interessi passivi su factoring	(7.472)	(11.082)	3.610
- Interessi passivi di c/c ed altri	(19.318)	(26.516)	7.198
- Oneri diversi bancari	(2.685)	(2.928)	243
- Altri diversi	(6.320)	(7.585)	1.265
Totale oneri finanziari (d)	(81.738)	(98.215)	16.477
Totale interessi passivi da leasing operativi (e)	(32.955)	(33.709)	754
Totale Proventi (Oneri) finanziari netti (a+b+c+d+e)	(109.569)	(125.516)	15.947

Il decremento degli oneri finanziari, pari a 16 milioni di Euro, riflette il più contenuto livello dei tassi di interesse che, pur a fronte di un maggiore indebitamento finanziario rispetto al precedente esercizio, ha determinato una riduzione degli oneri finanziari netti.

36. Imposte sul reddito

(in migliaia di Euro)	2025	2024	Differenza
IRES / Imposte dirette sul reddito d'impresa	(27.491)	(19.860)	(7.631)
IRAP	(10.515)	(10.639)	124
Imposte società estere	(12.365)	(11.443)	(922)
Imposte differite e anticipate	(2.701)	(1.376)	(1.325)
Totale	(53.072)	(43.318)	(9.754)

L'onere complessivo per imposte sul reddito risulta superiore, per 9,8 milioni di Euro, rispetto a quanto registrato nel precedente esercizio, in ragione del miglioramento del risultato conseguito nell'esercizio in commento.

37. Altri utili/perdite

Il valore degli altri utili/perdite contenuti nel conto economico complessivo consolidato è composto dagli effetti generati e riversati nel periodo con riferimento alle seguenti fattispecie:

- contratti di *interest rate swap* di copertura mediante i quali è stato sostituito il tasso variabile *Euribor* con un tasso fisso;
- variazioni connesse alla valutazione al *fair value* delle partecipazioni in altre imprese;
- variazioni delle ipotesi attuariali per l'adeguamento del TFR;
- conversione dei bilanci di imprese estere espressi in valuta diversa dall'Euro.

Tali utili/perdite sono stati contabilizzati, coerentemente con quanto stabilito dagli IFRS, a patrimonio netto ed evidenziati nel prospetto del risultato economico consolidato complessivo.

Informativa ex L. n. 124/2017

Con riferimento a quanto previsto dalla normativa indicata, si elencano di seguito le sovvenzioni, i contributi, gli incarichi retribuiti e comunque i vantaggi economici di qualunque genere ottenuti dalle pubbliche amministrazioni e soggetti assimilati, con dettaglio dell'ente erogante, del beneficiario, degli importi ricevuti e della tipologia:

Società beneficiaria	Ente erogante	Causale	Importo incassato (migliaia di Euro)
Settore Produzione			
Cremovit S.r.l.	AGEA	Premi comunitari allevamento	172
INALCA S.p.A.	GSE	Contributi cessione energia	1.331
INALCA S.p.A.	MASAF	Filiera carne - Sud	156
INALCA S.p.A.	Fondimpresa	Formazione professionale	125
INALCA S.p.A.	El T Food	Università	14
Parma Serv S.r.l.	AGEA	Premi comunitari allevamento	482
Società Agricola Corticella S.r.l.	GSE	Contributi cessione energia prodotta - Biogas	890
Società Agricola Corticella S.r.l.	AGEA	Premi comunitari allevamento	1.885
Società Agricola Transumanza S.r.l.	MEF	ZES Unica	516

Con riferimento al settore della Ristorazione, si evidenziano gli incentivi erogati dal Gestore dei Servizi Energetici (GSE) relativi al Conto Termico 2.0, nonché i crediti d'imposta per investimenti in attività di ricerca, sviluppo e innovazione tecnologica.

Per quanto non espressamente indicato nella presente tabella, si rinvia alle informazioni contenute nel Registro Nazionale degli Aiuti di Stato (RNA).

Altre informazioni

Ai sensi di legge si evidenziano i compensi complessivi spettanti agli Amministratori ed ai membri dei Collegi Sindacali, nonché alle società di revisione ove presenti:

- Amministratori/Collegio Sindacale: 8.388 migliaia di Euro;
- Società di Revisione società capogruppo: 56 migliaia di Euro;
- Società di Revisione società controllate: 1.231 migliaia di Euro.

Eventi successivi alla chiusura dell'esercizio

Fattori macroeconomici

A partire dall'inizio del mese di marzo del 2026, lo scoppio del conflitto armato tra Iran e Stati Uniti, che sta coinvolgendo tutti i Paesi nell'area del Golfo Persico, sta già causando impatti significativi sui prezzi di approvvigionamento di gas, energia elettrica e petrolio. Gli Amministratori stanno monitorando costantemente l'evolversi degli eventi, consapevoli che gli effetti concreti di questa crisi risultano al momento di difficile valutazione e previsione.

Fattori Interni

Come già riportato nella Relazione degli Amministratori sull'andamento della gestione, tra i fatti avvenuti successivamente alla chiusura dell'esercizio si segnala quanto segue:

Capogruppo

Non si segnalano eventi successivi.

Produzione

Nell'ambito del settore Produzione si segnalano:

- in data 19 marzo 2026 è stato effettuato il *closing* relativo all'acquisizione da parte di Inalca Food & Beverage S.r.l. della residua quota del 25% nella società COMIT S.L., operante nella distribuzione al *foodservice* nelle Isole Canarie e contestuale cessione da parte di quest'ultima delle quote detenute in due società produttive minori (Tecalì S.L. e Hosteria Buttarelli S. L.);
- è avvenuta la fusione per incorporazione della società Best Italian Meat S.r.l. in Montagna S.p.A. con effetto dal 1° gennaio 2026.

Distribuzione

Nell'ambito del settore Distribuzione si segnala:

- in data 19 gennaio 2026, MARR S.p.A. ha sottoscritto con Ortofrutticola S.r.l., società specializzata nella distribuzione di *beverage*, il *closing* per l'acquisizione della società Bergel+ S.r.l. ("Bergel"), società lombarda attiva fin dagli anni novanta nella distribuzione al *foodservice* di prodotti *Food & Beverage*. Bergel, con oltre 25 milioni di Euro di vendite nell'anno 2025, serve oltre 1.500 clienti, per la quasi totalità ubicati in Lombardia e in larga parte del segmento dello *Street Market*, con un'ampia gamma prodotti che include una quota importante di ittico e carne. Nell'ambito del *closing* dell'operazione Bergel ha mantenuto la disponibilità per un periodo fino a sei mesi dell'immobile di Zanica (Bergamo) da cui attualmente sono svolte le attività operative, in previsione di integrarle nel centro distributivo di MARR Lombardia (ubicato a Bottanuco (Bergamo) attivato nell'aprile del 2024), andando così a creare efficienze e sinergie operative che consentiranno di elevare il livello di servizio ai clienti del territorio lombardo.

Ristorazione

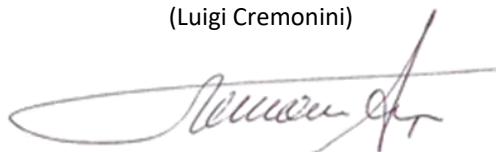
Nel primo trimestre del 2026, Chef Express S.p.A. ha registrato nuove aperture di punti vendita nei canali ferroviario e aeroportuale. Nel canale ferroviario è stato aperto un nuovo punto vendita presso la stazione di Salerno e riaperto un punto vendita a Milano Porta Garibaldi. Nel canale aeroportuale sono stati sottoscritti due contratti per la gestione di nuovi punti vendita presso gli aeroporti di Venezia e Pisa.

Si segnalano infine tre nuove aperture a Cagliari, di cui una già operativa e due in programma di apertura nel nuovo centro commerciale *Fass Shopping Center*.

* * * * *

Castelvetro di Modena, 27 marzo 2026

IL PRESIDENTE
DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE
(Luigi Cremonini)



Allegati

I presenti allegati contengono informazioni aggiuntive rispetto a quelle esposte nelle note di commento ai prospetti contabili consolidati, delle quali costituiscono parte integrante:

- | | | |
|------------|---|---|
| Allegato 1 | - | Dettaglio al 31 dicembre 2025 dei crediti e dei debiti nei confronti di imprese controllate, collegate, controllanti e correlate |
| Allegato 2 | - | Dettaglio per l'esercizio 2025 dei ricavi e dei costi nei confronti di imprese controllate, collegate, controllanti e correlate |
| Allegato 3 | - | Prospetto delle variazioni nei conti delle immobilizzazioni materiali per il bilancio chiuso al 31 dicembre 2025 |
| Allegato 4 | - | Prospetto delle variazioni nei conti delle altre immobilizzazioni immateriali per il bilancio chiuso al 31 dicembre 2025 |
| Allegato 5 | - | Elenco delle partecipazioni in essere al 31 dicembre 2025 classificate tra le immobilizzazioni valutate al patrimonio netto e altre |
| Allegato 6 | - | Elenco delle partecipazioni in società controllate e collegate al 31 dicembre 2025 (art. 2427 n. 5 C.C.) con indicazione di quelle rientranti nell'area di consolidamento |
| Allegato 7 | - | Elenco delle società consolidate suddivise per settore di appartenenza |

Allegato 1

Dettaglio al 31 dicembre 2025 dei crediti e dei debiti nei confronti di imprese controllate, collegate, controllanti e correlate

(In migliaia di Euro)	Commerciali		Finanziari		Altri		Totale	
	Crediti	Debiti	Crediti	Debiti	Crediti	Debiti	Crediti	Debiti
Società controllate:								
Best Italian Meat	205	304	1.795	-	-	-	2.000	304
Brazzav.	103	-	-	-	-	-	103	-
Corte Buona	429	-	-	-	-	-	429	-
Fratelliditalia	125	-	-	-	-	-	125	-
IFB Cas.Ina. Hld	65	-	710	-	-	-	775	-
IFB Cascino Shanghai	2.977	24	-	-	-	-	2.977	24
Inalca F&B Beijing HLD	-	-	75	-	-	-	75	-
Inalca F&B Shanghai	1.213	-	9	-	-	-	1.222	-
Inalca Russia	5	-	3	-	-	-	8	-
Italia Alimentari USA	695	679	-	-	-	-	695	679
Royi Wine & Spirit China	-	-	67	-	-	-	67	-
Royi Wine Shanghai	347	-	13	-	-	-	360	-
Salumi Montagna	35	-	870	-	-	-	905	-
WZZ	456	-	-	-	-	-	456	-
Zhongshan IFB	298	-	-	-	-	-	298	-
Totale controllate	6.953	1.007	3.542	-	-	-	10.495	1.007
Società collegate:								
A.G.M. S.r.l.	16	4	220	-	-	-	236	4
Biorg S.r.l.	4	-	-	-	-	-	4	-
Bovis Nostrum	5	742	395	-	-	-	400	742
Farm Service S.r.l.	285	1	111	-	-	-	396	1
Frimo	7	-	-	-	-	-	7	-
Importadora Italiana del Sureste s.a. de c.v.	-	-	1	-	-	-	1	-
Jolanda De Colò	10	-	-	-	-	-	10	-
Mare Nostrum	51	9.367	2.630	-	-	-	2.681	9.367
Soc. Agricola Ca Bianca S.r.l.	-	-	66	-	-	-	66	-
Unitea	448	207	-	-	-	-	448	207
Zaino IF&B	175	1	-	-	-	-	175	1
Totale collegate	1.001	10.322	3.423	-	-	-	4.424	10.322
Società controllanti								
Cremofin S.r.l.	-	-	9	-	-	-	9	-
Totale controllanti	-	-	9	-	-	-	9	-
Società correlate:								
Scalo - Servizi calabresi di logistica - S.n.c. dei F.lli Viscomi	16	-	-	-	-	-	16	-
St.Corus LTD	-	100	-	-	-	-	-	100
Verrini Holding S.r.l.	-	-	-	1.636	-	-	-	1.636
Totale correlate	16	100	-	1.636	-	-	16	1.736

Allegato 2

Dettaglio per l'esercizio 2025 dei ricavi e dei costi nei confronti di imprese controllate, collegate, controllanti e correlate

(in migliaia di Euro)								
	Commerciali		Finanziari		Altri		Totale	
	Ricavi	Costi	Ricavi	Costi	Ricavi	Costi	Ricavi	Costi
Società controllate:								
Best Italian Meat	11	-	-	-	-	2.490	11	2.490
IFB Cas.Ina. Hld	83	-	-	-	-	-	83	-
IFB Cascino Shanghai	2.528	23	-	-	14	3	2.542	26
Salumi Montagna	-	-	-	-	35	-	35	-
WZZ	236	358	-	-	-	-	236	358
Totale controllate	2.858	381	-	-	49	2.493	2.907	2.874
Società collegate:								
A.G.M. S.r.l.	-	-	-	-	-	142	-	142
Biorg S.r.l.	11	-	-	-	-	-	11	-
Bovis Nostrum	-	2.869	-	-	4	-	4	2.869
Farm Service S.r.l.	822	-	-	-	-	1	822	1
Jolanda De Colò	1.399	-	-	-	-	-	1.399	-
Mare Nostrum	-	25.045	-	-	486	-	486	25.045
Unitea	3.594	-	-	-	-	2.339	3.594	2.339
Zaino IF&B	1.329	-	-	-	-	5	1.329	5
Totale collegate	7.155	27.914	-	-	490	2.487	7.645	30.401
Società controllanti								
Cremofin S.r.l.	-	-	-	-	1	-	1	-
Totale controllanti	-	-	-	-	1	-	1	-
Società correlate:								
Hera Ambiente Servizi industriali S.r.l.	-	1	-	-	-	385	-	386
LLC Soyuz Service	3	-	-	-	-	-	3	-
Scalo - Servizi calabresi di logistica - S.n.c. dei F.lli Viscomi Dome	-	-	-	-	55	-	55	-
St.Corus LTD	-	1.812	-	-	-	-	-	1.812
Verrini Holding S.r.l.	-	-	-	51	-	1	-	52
Totale correlate	3	1.813	-	51	55	386	58	2.250

Allegato 3

Prospetto delle variazioni nei conti delle immobilizzazioni materiali per il bilancio chiuso al 31 dicembre 2025

(in migliaia di Euro)	Situazione iniziale			Movimenti del periodo (Svalutazioni)						Situazione finale			
	Costo originario	Fondi amm.to	Saldo 31.12.2024	Effetti netti var. area di cons.	Acquisizioni	Decrementi netti	Ripristini di valore	Riclass./ Altri mov.	Differenze Cambio	Amm.to	Costo originario	Fondi amm.to	Saldo 31.12.2025
Terreni e fabbricati	2.159.619	(795.364)	1.364.255	15.460	115.119	(10.263)	(2.077)	34.702	3.905	(129.877)	2.277.136	(885.912)	1.391.224
Impianti e macchinari	917.540	(632.018)	285.522	2.262	41.586	(678)	(13)	16.415	642	(56.018)	975.285	(685.567)	289.718
Attrezzature industriali e commerciali	73.284	(57.277)	16.007	48	5.552	(169)	0	142	(59)	(4.845)	75.808	(59.132)	16.676
Altri beni	249.500	(159.526)	89.974	(85)	23.296	(1.076)	(4)	6.143	167	(24.513)	271.280	(177.378)	93.902
Immobilizzazioni in corso e acconti	94.929	0	94.929	1.676	71.269	(387)	0	(50.407)	(410)		116.670	0	116.670
Totale	3.494.872	(1.644.185)	1.850.687	19.361	256.822	(12.573)	(2.094)	6.995	4.245	(215.253)	3.716.179	(1.807.989)	1.908.190

Allegato 4

Prospetto delle variazioni nei conti delle altre immobilizzazioni immateriali per il bilancio chiuso al 31 dicembre 2025

(in migliaia di Euro)	Situazione iniziale			Movimenti del periodo					Situazione finale			
	Costo originario	Fondi amm.to	Saldo 31.12.2024	Effetti netti var. area di cons.	Acquisizioni	Decrementi netti	Ric./Sval./Altri mov.	Differenze Cambio	Amm.to	Costo originario	Fondi amm.to	Saldo 31.12.2025
Diritti di brevetto industriale e di ut. delle opere dell'ingegno	33.560	(28.887)	4.673	1	1.727	(53)	179	(20)	(2.125)	34.250	(29.868)	4.382
Costi di sviluppo	3.433	(1.722)	1.711	0	1.228	0	0	0	(812)	4.661	(2.534)	2.127
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	28.420	(16.837)	11.583	(1)	261	(1.724)	270	(326)	(1.898)	25.668	(17.503)	8.165
immobilizzazioni in corso e acconti	4.122	0	4.122	0	6.663	(186)	(6.083)	(1)	0	4.515	0	4.515
Altre immobilizzazioni immateriali	6.694	(5.812)	882	(37)	609	6	(34)	0	(303)	7.224	(6.101)	1.123
Totale	76.229	(53.258)	22.971	(37)	10.488	(1.957)	(5.668)	(347)	(5.138)	76.318	(56.006)	20.312

Allegato 5

Elenco delle partecipazioni in essere al 31 dicembre 2025 classificate tra le immobilizzazioni valutate al patrimonio netto e altre

(in migliaia di Euro)	Denominazione	%	Valore iniziale	Acquisti o sottoscrizioni	Alienazioni	(Sval.) Rival.	Altri mov.	%	Valore finale	Note
Società controllate:										
	Best Italian Meat S.r.l.	51,00	136	321				100,00	457	
	Bright View Trading Macau Ltd	100,00	-					100,00	-	
	Casina Holding Ltd	70,00	1					70,00	1	
	Fratelliditalia S.A. de C.V.	80,00	-					80,00	-	
	Inalca Brazzaville S.a r.l.					(925)	925	100,00	-	(c)
	Inalca Food & Beverage (Thailand) Ltd.	100,00	-					100,00	-	
	Inalca Food & Beverage China Holding Ltd.	100,00	-					100,00	-	
	Inalca Foods Nig Limited (in liquid.)	57,00	-					57,00	-	
	Inalca Russia L.L.C.	100,00	1				1	100,00	2	
	Industria da Carninha Lda	51,00	1					51,00	1	
	Italia Alimentari USA Corporation	100,00	-					100,00	-	
	M.G.F. Impianti S.r.l.			550			(550)		-	(d)
	MARR Service S.r.l.			100			(100)		-	(a)
	Montana Alimentari GmbH (in liquid.)	100,00	483			(369)	(114)	100,00	0	
	Salumi Montagna S.r.l.	52,00	52					52,00	52	
	Sama S.r.l.	50,50	2.350		(1.762)	(398)	(190)		-	
	Società Agricola Marchesina S.r.l.			13.559			(13.559)		-	(a)
	Società Agricola Transumanza S.r.l.	100,00	164	170			(334)		-	(a)
	Vigasio Energy S.r.l.	70,00	35					70,00	35	
	WZZ Sp.z o.o.			2				100,00	2	
	Gi.Max Srl			470				100,00	470	
Totale società controllate			3.223	15.172	(1.762)	(1.692)	(13.921)		1.020	
Società collegate:										
	A.G.M. S.r.l.	45,66	333					45,66	333	
	Agri Metano Europe S.r.l.			333				33,33	333	
	Avirail S.a.s.	49,00	14					49,00	14	
	Biorg S.r.l.	30,00	2.148			(321)		30,00	1.827	
	Ca' Bianca Soc. Agr. a r.l.	30,00	675					30,00	675	
	Consorzio I.R.I.S. S.a.r.l.	37,50	4				(4)	-	-	
	Farm Service S.r.l.	16,82	257					16,82	257	
	Frigomacello S.r.l.	50,00	111					50,00	111	
	Frimo S.A.M.	45,50	651					45,50	651	
	Inalca West Africa Food & Beverage Ltd.	45,00	-					45,00	-	
	Jolanda De Colò S.p.A.	34,00	1.828					34,00	1.828	
	SC Pulsar	30,00	240					30,00	240	
	SCEA PBL	30,00	90					30,00	90	
	Società Agricola Marchesina S.r.l.	50,00	2.780				(2.780)	50,00	-	
	Unitea S.r.l.	50,00	-			750		50,00	750	
	Zaino IF&B Co. Ltd	50,00	1.658					50,00	1.658	
Totale società collegate			10.789	333	0	429	(2.784)		8.768	
Altre imprese:										
	B.F. Holding S.p.A.		22.430			(1.111)			21.319	(b)
	Centro Agroalimentare Riminese S.p.A.		165						165	
	Futura S.p.A.		963						963	
	IVS Partecipazioni S.p.A.		5.764						5.764	
	SARL BOVIS NOSTRUM C521		-	64					64	
	SARL MARE NOSTRUM C522		-	64					64	
	Unipeg Soc. Coop.		61			(61)			-	
	Unipeg Soc. Coop.		-				97		97	
	Wearena Entertainment S.p.A.		200				(200)		-	
	Altre minori		207	28			(2)		233	
Totale altre imprese			29.790	157	0	(1.172)	(105)		28.670	

(a) Società consolidata a partire dal 2025;

(b) la variazione di valore della partecipazione è stata rilevata nella riserva di patrimonio netto appositamente costituita;

(c) Società deconsolidata;

(d) Società fusa nell'anno.

Allegato 6

Elenco delle partecipazioni in società controllate e collegate al 31 dicembre 2025 (art. 2427 n. 5 C.C.) con indicazione di quelle rientranti nell’area di consolidamento

(Euro/000)			Capitale sociale (in Euro se non indicato diversamente)	Risultato esercizio chiuso al 31/12/2025	Patrimonio netto al 31/12/2025	Quota di controllo al 31/12/2025	Quota di interessenza al 31/12/2025	Metodo di consolidamento	Partecipanti al 31/12/2025	Quota di controllo al 31/12/2024	Quota di interessenza al 31/12/2024	Note
Denominazione	Sede											
Società consolidate con il metodo dell'integrazione globale:												
Agro-Inwest Sp. z o.o.	Środa Wielkopolska (Polonia)	PLN	15.610	16.446	37.076	55,16%	55,16%	Integrate	INALCA S.p.A.	55,16%	55,16%	(a)
Agrosakmara Llc.	Orenburg (Russia)	RUR	10.000	(940)	392	100,00%	60,00%	Integrate	Orenbeef Llc 99% Kaskad Llc 1%	100,00%	60,00%	(a)
Agrosakmara Baahkiria Llc.	Ufa (Republic of Baahkortostan)	RUR	10.000	(13)	(865)	100,00%	60,00%	Integrate	Orenbeef Llc 99% Kaskad Llc 1%	100,00%	60,00%	(a)
Antonio Verrini S.r.l.	Santarcangelo di Romagna (RN)	0	250.000	15	5.805	100,00%	52,73%	Integrate	MARR S.p.A.	100,00%	51,93%	
Bagel Nash (Retail) Limited	Londra (Regno Unito)	GBP	100	(553)	393	100,00%	100,00%	Integrate	Gabf Holdings Limited	100,00%	100,00%	(a)
Bright View Trading HK Ltd	Chai Wan (Hong Kong)	HKD	34.588.921	(2.437)	4.656	100,00%	100,00%	Integrate	Italica Food & Beverage S.r.l.	100,00%	100,00%	(a)
Castelfrigo LV S.r.l.	Castelnuevo Rangone (MO)	0	2.500.000	(3.398)	5.847	100,00%	100,00%	Integrate	Italia Alimentari S.p.A.	100,00%	100,00%	
Chef Express S.p.A.	Castelvetro di Modena (MO)	0	40.000.000	(17.191)	43.026	100,00%	100,00%	Integrate	Cremonini S.p.A.	100,00%	100,00%	
Chef Express UK Ltd.	Londra (Regno Unito)	GBP	80.000	1568	1693	100,00%	100,00%	Integrate	Chef Express S.p.A.	100,00%	100,00%	(a)
Comit - Comercial Italiana de alimentación S.L.	Tenerife (Spagna)	0	117.500	(859)	1716	75,00%	75,00%	Integrate	Italica Food & Beverage S.r.l.	75,00%	75,00%	
Cremonini Restauration S.a.s.	Parigi (Francia)	0	1.500.000	(22)	1913	100,00%	100,00%	Integrate	Chef Express S.p.A.	100,00%	100,00%	
Cremonini immobiliare S.r.l.	Castelvetro di Modena (MO)	0	10.000.000	(11018)	77.565	100,00%	100,00%	Integrate	Cremonini S.p.A.	100,00%	100,00%	
Cremonigel S.r.l.	Santarcangelo di Romagna (RN)	0	10.000	97	115	100,00%	52,73%	Integrate	MARR S.p.A.	100,00%	51,93%	
Cremonini S.p.A.	Castelvetro di Modena (M O)	0	67.073.932	17.763	352.292	100,00%	100,00%	Capogruppo				
Cremonvit S.r.l.	Castelvetro di Modena (MO)	0	3.000.000	12.958	26.536			Integrate	Società Agricola Corticella S.r.l.	51,00%	51,00%	
Dollen S.r.l.	Parma	0	20.410	3.652	6.077	51,00%	51,00%	Integrate	INALCA S.p.A.	51,00%	51,00%	
Fiorani & C. S.r.l.	Piacenza	0	500.000	2.426	11735	70,00%	70,00%	Integrate	INALCA S.p.A.	70,00%	70,00%	
Fresco Gourmet Pty Ltd	North Sidney (Australia)	AUD	5.125.000	(2.436)	(3.298)	100,00%	100,00%	Integrate	Italica Food & Beverage S.r.l.	100,00%	100,00%	(a)
Gabf Holdings Limited	Londra (Regno Unito)	GBP	7.880.953	(377)	(4.737)	100,00%	100,00%	Integrate	Chef Express UK Ltd.	100,00%	100,00%	(a)
Guardamiglio S.r.l.	Piacenza	0	1.500.000	1345	5311	90,00%	90,00%	Integrate	INALCA S.p.A.	90,00%	90,00%	
Hosteria Butarelli S.L.	Gran Canaria (Spagna)	0	353.000	(335)	(257)	100,00%	75,00%	Integrate	Comit - Comercial italiana de alimentación S.L.	100,00%	75,00%	
Host Inns Pty Limited	North Sidney (Australia)	AUD	69.995	-	413	100,00%	100,00%	Integrate	Fresco Gourmet Pty Ltd	100,00%	100,00%	(a)
Il Castello di Castelvetro S.r.l.	Castelvetro di Modena (MO)	0	100.000	(190)	163	100,00%	100,00%	Integrate	Chef Express S.p.A.	100,00%	100,00%	
INALCA S.p.A.	Castelvetro di Modena (MO)	0	167.017.167	41.835	56.1056	100,00%	100,00%	Integrate	Cremonini S.p.A.	100,00%	100,00%	
Ina Ten S.r.l.	Castelvetro di Modena (MO)	0	100.000	49	402	51,00%	51,00%	Integrate	INALCA S.p.A.	51,00%	51,00%	
Italica Algerie S.a.r.l.	Algeri (Algeria)	DZD	12.58180.000	614	8.130	99,01%	99,01%	Integrate	INALCA S.p.A.	99,01%	99,01%	(a)
Italica Angola Lda.	Luanda (Angola)	AOR	29.295.516.920	6.867	58.763	98,00%	98,00%	Integrate	INALCA S.p.A.	98,00%	98,00%	(a)
Italica CI S.a.r.l.	Abidjan (Costa d'Avorio)	0	162.449	(245)	3.303	99,99%	99,99%	Integrate	INALCA S.p.A.	99,99%	99,99%	
Italica F&B Sdn Bhd	Klang Selangor (Malesia)	MYR	2.000.000	277	537	100,00%	100,00%	Integrate	Italica Food & Beverage S.r.l.	100,00%	100,00%	(a)
Italica Food & Beverage Cabo Verde Lda	Isla de Saí (Capo Verde)	CVE	550.026.500	377	1.748	100,00%	100,00%	Integrate	Italica Food & Beverage S.r.l.	100,00%	100,00%	(a)
Italica Food & Beverage S.r.l.	Modena	0	8.500.000	(11393)	8.592	100,00%	100,00%	Integrate	INALCA S.p.A.	100,00%	100,00%	
Italica Food Service Kаз Up	Almaty (Repubblica del Kazakhstan)	KZT	40.000.000	(118)	34	100,00%	45,00%	Integrate	Marr Russia L.L.C.	100,00%	45,00%	(a)
Italica Poland Sp.zo.o.	Varsavia (Polonia)	PLN	200.000.000	2.949	83.837	100,00%	100,00%	Integrate	INALCA S.p.A.	100,00%	100,00%	(a)
Italica Kinshasa S.a.r.l.	Kinshasa (Rep.Dem.Congo)	USD	3.000.000	(1429)	(273)	100,00%	100,00%	Integrate	INALCA S.p.A.	97,00%	97,00%	(a)
Industria Alimentar Carnes de Mocambique Ltd	Maputo (Mozambico)	MZN	390.000.000	2.525	13.666	100,00%	100,00%	Integrate	INALCA S.p.A.	100,00%	100,00%	(a)
Inter Italica Angola Lda.	Luanda (Angola)	AOR	4.596.799	417	1438	100,00%	100,00%	Integrate	INALCA S.p.A.	100,00%	100,00%	(a)
Italia Alimentari S.p.A.	Busseto (PR)	0	40.248.000	8.288	101393	100,00%	100,00%	Integrate	INALCA S.p.A.	100,00%	100,00%	
Italia Alimentari Canada Ltd.	Brampton (Canada)	CAD	1.750.000	(733)	(1441)	60,00%	60,00%	Integrate	Italia Alimentari S.p.A.	60,00%	60,00%	(a)

(a) Importi espressi in Euro risultanti dalla conversione degli importi originali in valuta. /(b) Società consolidata con decorrenza dal 2024

Segue Allegato 6

(Euro/000)		Capitale sociale (in Euro se non o diversamente)	Risultato esercizio chiuso al 31/2 2025	Patrimonio netto al al 31/2 2025	Quota di controllo al 31/2 2025	Quota di Interessenza al 31/2 2025	Metodo di consolidamento	Partecipanti al 31/2 2025	Quota di controllo al 31/2 2024	Quota di Interessenza al 31/2 2024	Note	
Denominazione	Sede											
Continua												
Kaskad L.i.c.	Mosca (Russia)	RUR	3.028.315.388	441	47.871	60,00%	60,00%	Integrate	INALCA S.p.A.	60,00%	60,00%	(a)
La Torre Soc. Agr. Cons. a.r.l.	Isola della Scala (VR)	0	2.120.000	918	7.980	63,39%	63,39%	Integrate	Società Agricola Corticella S.r.l.	63,39%	63,39%	
Lounge Services S.a.s.	Parigi (Francia)	0	-	(31)	31	100,00%	100,00%	Integrate	Chef Express UK Ltd.	100,00%	100,00%	
Macello di Parma S.r.l.	Parma	0	111476	24	342	97,29%	49,62%	Integrate	Dolfin S.r.l.	97,29%	49,62%	
Marr Russia L.i.c.	Mosca (Russia)	RUR	100.000.000	11398	90.897	75,00%	45,00%	Integrate	Kaskad L.i.c.	75,00%	45,00%	(a)
MARR Service S.r.l.	Rimini	0	100.000	90	190	100,00%	52,73%	Integrate	MARR S.p.A.	0,00%	0,00%	
MARR S.p.A.	Rimini	0	31673.560	30.756	328.251	52,95%	52,95%	Integrate	Cremolini S.p.A.	52,10%	52,10%	
Mille Saponi Plus S.p.z.o.o.	Varsavia (Polonia)	PLN	500.000	1644	7.506	100,00%	100,00%	Integrate	INALCA Food & Beverage S.r.l.	80,00%	80,00%	(a)
Momentum Services Ltd.	Birmingham (Regno Unito)	0	269.258	1.172	1407	100,00%	100,00%	Integrate	Chef Express UK Ltd.	100,00%	100,00%	
Montagna S.p.A.	Rossano Calabro (CS)	0	2.050.000	(234)	3.484	51,22%	51,22%	Integrate	INALCA S.p.A.	51,22%	51,22%	
MSP Transport S.p.z.o.o.	Varsavia (Polonia)	PLN	100.000	(150)	77	100,00%	100,00%	Integrate	Mille Saponi Plus S.p.z.o.o.	100,00%	80,00%	(a)
Orenbeef L.L.c.	Orenburg (Russia)	RUR	942.857.113	(413)	36.059	100,00%	60,00%	Integrate	Kaskad L.i.c.	100,00%	60,00%	(a)
Palermo Airport F&B Soc. Cons. a.r.l.	Castelvetro di Modena (MO)	0	100.000	-	100	51,00%	51,00%	Integrate	Chef Express S.p.A.	51,00%	51,00%	
Parma France S.a.s.	St Didier au Mont d'or (Francia)	0	1000.000	2.648	27.404	100,00%	100,00%	Integrate	INALCA S.p.A.	100,00%	100,00%	
Parma Serv S.r.l.	Parma	0	10.000	1.429	1634	100,00%	100,00%	Integrate	INALCA S.p.A.	51,00%	51,00%	
Poke MXP S.r.l.	Castelvetro di Modena (MO)	0	200.000	152	550	51,00%	51,00%	Integrate	Chef Express S.p.A.	51,00%	51,00%	
Ralivest S.A.	Bruxelles (Belgio)	0	500.000	1872	2.471	51,00%	51,00%	Integrate	Chef Express S.p.A.	51,00%	51,00%	
Realbeef S.r.l.	Flumeri (AV)	0	9.500.000	(9.671)	(3.587)	51,00%	51,00%	Integrate	INALCA S.p.A.	51,00%	51,00%	
Roadhouse Grill Rome S.r.l.	Castelvetro di Modena (MO)	0	1200.000	(120)	(1.455)	55,00%	55,00%	Integrate	Chef Express S.p.A.	55,00%	55,00%	
Società Agricola Corticella S.r.l.	Spilimbergo (MO)	0	15.000.000	7.256	12.134	100,00%	100,00%	Integrate	INALCA S.p.A.	100,00%	100,00%	
Società Agricola Marchesina S.r.l.	Milano	0	10.000.000	(920)	14.080	100,00%	100,00%	Integrate	Società Agricola Corticella S.r.l.	0,00%	0,00%	
Società Agricola Transumanza S.r.l.	Mastretta (ME)	0	10.000	(858)	354	100,00%	100,00%	Integrate	INALCA S.p.A.	0,00%	0,00%	
Staff Service S.r.l.	Castelvetro di Modena (MO)	0	93.000	1694	6.276	100,00%	100,00%	Integrate	Cremolini S.p.A.	100,00%	100,00%	
Tecal S.L.	Tenerife (Spagna)	0	363.000	148	4.520	100,00%	75,00%	Integrate	Comit - Comercial italiana de alimentación S.L.	68,32%	51,24%	
Tecno-Star Due S.r.l.	Spilimbergo (MO)	0	10.400	44	1074	100,00%	100,00%	Integrate	INALCA S.p.A.	100,00%	100,00%	
Tecnovit S.r.l.	Roverbella (MN)	0	200.000	372	605	60,00%	60,00%	Integrate	INALCA S.p.A.	60,00%	60,00%	
The House of Fine Foods Ltd.	Hong Kong	HKD	100.000	(2.252)	(1.598)	100,00%	100,00%	Integrate	Bright View Trading HK Ltd	100,00%	100,00%	(a)
The House of Fine Foods (Macau) 1994 Ltd.	Macao (Cina)	MOP	25.000	(79)	(880)	100,00%	100,00%	Integrate	Bright View Trading HK Ltd	100,00%	100,00%	(a)
Top Best International Holding Ltd.	Kwai Fong - Hong Kong	HKD	6.507.000	(623)	(1603)	100,00%	100,00%	Integrate	Bright View Trading HK Ltd	100,00%	100,00%	(a)

(a) Importi espressi in Euro risultanti dalla conversione degli importi originali in valuta. / (b) Società consolidata con decorrenza dal 2024

Segue Allegato 6

(in migliaia di Euro)		Capitale sociale (in Euro se non indicato diversamente)	Risultato esercizio chiuso al 31.12.2025	Patrimonio netto al 31.12.2025	Quota di controllo al al 31.12.2025	Quota di interessenza al 31.12.2025	Valore di carico (A)	Quota parte del PN (B)	Differenza (B) - (A)	Partecipanti al 31.12.2025	Quota di controllo al 31.12.2024	Quota di interessenza al 31.12.2024	Note
Denominazione		Sede											
Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto:													
Società collegate:													
Avrill S.a.s.	Parigi (Francia)	100.000	(4)	633	49,00%	49,00%	14	310	296	Cremonini Restauration S.a.s.	49,00%	49,00%	(d)
Partecipazioni valutate al costo:													
Società controllate:													
Best Italian Meat S.r.l.	Fasano (BR)	10.000	(76)	215	100,00%	51,22%	457	110	(347)	Montagna S.p.A.	51,00%	49,98%	(b)
Bright View Trading Macau Ltd	Macao (China)	MOP 25.000	nd	nd	100,00%	100,00%	-	-	-	Bright View Trading HK Ltd	100,00%	98,00%	(a)
Casina Holding Ltd	Hong Kong (China)	HKD 10.000	(44)	43	70,00%	70,00%	1	-	(1)	Italica Food & Beverage S.r.l.	70,00%	68,60%	(a) (b)
Frateliditalia S.A. de C.V.	Playa del Carmen (Messico)	MEX 100.000	90	(2.473)	80,00%	80,00%	-	(1.979)	(1.979)	Italica Food & Beverage S.r.l.	80,00%	79,40%	(a) (f)
Italica Brazzaville S.a r.l.	Brazzaville (Rep Congo)	1.981.837	(1.543)	925	100,00%	100,00%	-	925	925	INALCA S.p.A.	0,00%	0,00%	(b)
Italica Food & Beverage China Holding Ltd.	Hong Kong (China)	HKD 38.806.429	0	3.662	100,00%	100,00%	-	-	-	Italica Food & Beverage S.r.l.	100,00%	98,00%	(a) (c)
Italica Food & Beverage (Thailand) Ltd.	Samutprakarn (Thailandia)	THB 117.650.000	(474)	13.173	100,00%	100,00%	-	13.173	13.173	Italica Food & Beverage S.r.l.	100,00%	100,00%	(a) (d)
Italica Foods Nig Limited (in liquid.)	Nigeria	Naira 10.000.000	nd	nd	57,00%	57,00%	-	-	-	INALCA S.p.A.	57,00%	57,00%	(a) (h)
Italica Russia L.L.C.	Odintsovo (Russia)	RUR 150.000	(0)	(0)	100,00%	60,00%	2	-	(2)	Kaskad L.L.C.	100,00%	60,00%	(a) (d)
Industria da Caminha Lda	Luanda (Angola)	AOA 1.000.000	nd	nd	51,00%	49,98%	1	-	(1)	Italica Angola Lda	51,00%	49,98%	(a)
Italia Alimentari USA Corporation	Ewing (US)	USD 800.000	104	132	100,00%	100,00%	-	132	132	Italia Alimentari S.p.A.	100,00%	100,00%	(a) (b)
M.G.F. Impianti S.r.l.	Spilamberto (MO)	30.000	37	365	0,00%	0,00%	-	-	-	Tecno-Star Due S.r.l.	0,00%	0,00%	(b)
Montana Alimentari GmbH (in liquid.)	Moelgingen (Germania)	25.000	(14)	699	100,00%	100,00%	0	699	699	Italia Alimentari S.p.A.	100,00%	100,00%	(c)
Salumi Montagna S.r.l.	Mandatoriccio (CS)	100.000	14	737	52,00%	26,63%	52	196	144	Montagna S.p.A.	52,00%	26,63%	(b)
Sama S.r.l.	Paternò (CT)	4.650.000	(78)	2.306	0,00%	0,00%	-	-	-	INALCA S.p.A.	50,50%	50,50%	(c)
Vigasio Energy S.r.l.	Castelvetro di Modena (MO)	50.000	(1)	48	70,00%	70,00%	35	34	(1)	INALCA S.p.A.	70,00%	81,00%	(b)
WZZ Sp.z o.o.	Polonia	PLN 5.000	nd	nd	100,00%	55,16%	2	-	(2)	Agro-Invest Sp. z o.o.	0,00%	0,00%	(a) (h)
Gi.Max Srl	Palazzo Pignano (CR)	12.000	nd	nd	100,00%	51,00%	470	-	(470)	Dolfin S.r.l.	0,00%	0,00%	
Società collegate:													
A.G.M. S.r.l.	Castelnovo di Sotto (RE)	300.000	(40)	260	45,66%	45,66%	333	119	(214)	INALCA S.p.A.	45,66%	45,66%	(b)
Agri Metano Europe S.r.l.	Noceto (PR)	1.000.000	nd	nd	33,33%	33,33%	333	-	(333)	INALCA S.p.A.	0,00%	0,00%	
Biorg S.r.l.	Bologna (BO)	1.000.000	(1.738)	7.262	30,00%	30,00%	1.827	2.179	352	INALCA S.p.A.	30,00%	30,00%	(b)
Ca' Bianca Soc. Agr. a r.l.	Cittadella (PD)	10.000	354	1.380	30,00%	19,02%	675	414	(261)	La Torre Soc. Agr. Cons. a r.l.	30,00%	16,50%	(b)
Farm Service S.r.l.	Reggio Emilia	1.100.000	(1.082)	5.569	16,82%	16,82%	257	937	680	INALCA S.p.A.	16,82%	16,82%	(b)
Frigomacello S.r.l.	Fermo (AP)	90.000	(5)	89	50,00%	50,00%	111	45	(67)	INALCA S.p.A.	50,00%	50,00%	(b)
Frimo S.A.M.	Principato di Monaco	150.000	92	1.432	45,50%	45,50%	651	652	1	INALCA S.p.A.	45,50%	45,50%	(d)
Italica West Africa Food & Beverage Ltd.	Nigeria	Naira 20.000.000	nd	nd	45,00%	45,00%	-	-	-	INALCA S.p.A.	45,50%	45,50%	(a) (h)
Jolanda De Colò S.p.A.	Palmanova (UD)	846.000	339	1.903	34,00%	18,00%	1.828	647	(1.181)	MARR S.p.A.	34,00%	34,00%	(b)
SCIA PBL	Chabignac (Francia)	300.000	5	192	30,00%	30,00%	90	-	-	Parma France S.a.s.	30,00%	30,00%	(c)
SC Pulsar	Chabignac (Francia)	306.000	(8)	585	30,00%	30,00%	240	176	(64)	Parma France S.a.s.	30,00%	15,27%	(c)
Unitea S.r.l.	Mantova (MN)	100.000	(568)	1.268	50,00%	50,00%	750	634	(116)	INALCA S.p.A.	50,00%	25,50%	(b)
Zaino IF&B Co. Ltd	Samut Prakan (Thailandia)	THB 160.000.000	(409)	3.764	50,00%	50,00%	1.658	1.882	224	Italica Food & Beverage S.r.l.	50,00%	50,00%	(a) (d)

note

(a) Importi espressi in Euro risultanti dalla conversione degli importi originali in valuta/(b) i dati si riferiscono al 31 dicembre 2024, ultimo bilancio disponibile/(c) i dati si riferiscono al 31 dicembre 2023, ultimo bilancio disponibile/(d) i dati si riferiscono al 31 dicembre 2022, ultimo bilancio disponibile/(e) i dati si riferiscono al 31 dicembre 2021, ultimo bilancio disponibile/(f) i dati si riferiscono al 31 dicembre 2020, ultimo bilancio disponibile/(h) Società non operativa.

Allegato 7

Elenco delle società consolidate suddivise per settore di appartenenza

Il Gruppo, operante all'interno del settore alimentare, svolge la propria attività in tre macro aree di *business*:

- Produzione;
- Distribuzione;
- Ristorazione.

Si riportano di seguito le società appartenenti a ogni settore.

Settore della Produzione

Il settore in esame opera in diversi comparti attraverso le seguenti società:

Società

Attività svolta

a) Carni Italia

INALCA S.P.A. Via Spilamberto n. 30/C - Castelvetro di Modena (MO)	Macellazione, trasformazione e commercializzazione di prodotti a base di carne bovina.
CREMOVIT S.R.L. Via Spilamberto 30/C - Castelvetro di Modena (MO)	Allevamento di vitelli.
DOLFEN S.R.L. Via Solferino, 2 - Parma	Partecipazione di controllo nella società Macello di Parma S.r.l.
FIORANI & C. S.R.L. Via Coppalati n.52 - Piacenza	Trasformazione e commercializzazione di prodotti a base di carne bovina.
GUARDAMIGLIO S.R.L. Via Coppalati n. 52 - Piacenza	Gestione di punti vendita al dettaglio (macellerie e salumerie).
INA TEN S.R.L. Via Spilamberto 30/C - Castelvetro di Modena (MO)	Locazione dell'immobile di proprietà destinato ad attività di lavorazione di sottoprodotti.
LA TORRE SOCIETA' AGRICOLA A R.L. Via Crosoncino 4 - Isola della Scala (VR)	Svolge attività agricola e di allevamento. Gestisce uno dei più importanti centri zootecnici del Nord Italia.
MACELLO DI PARMA S.R.L. Via del Taglio, 6 - Parma	Gestione in concessione del macello bovino comunale di Parma.
MONTAGNA S.P.A. Contrada Toscano Iole, SNC, 87067- Rossano Calabro (CS)	Proprietaria dello stabilimento di Rossano Calabro gestito dalla controllante INALCA S.p.A., esercita attività di macellazione bovina e suina c/terzi e piattaforma distributiva nella regione Calabria.
PARMA SERV S.R.L. Viale Solferino 11- Parma	Svolge attività di commercio bestiame in Italia e fornisce servizi a Parma France ed alle controllate di quest'ultima.
REALBEEF S.R.L. Contrada Tierzi - Flumeri (AV)	Macellazione, trasformazione e commercializzazione di prodotti a base di carne bovina.
SOC. AGR. CORTICELLA S.R.L. Via Corticella n. 15 - Spilamberto (MO)	Allevamento di capi bovini, sia direttamente che tramite contratti di soccida.
SOC. AGR. MARCHESINA S.R.L. Via Lorenzo Mascheroni, 1 - Milano	Allevamento di capi bovini.
SOC. AGR. TRANSUMANZA S.R.L. Via Giovanni Verga, 16 - Mistretta (ME)	Allevamento di capi bovini.
TECNO-STAR DUE S.R.L. Via dei Marmorari, 88 - Spilamberto (MO)	Servizi di progettazione di immobili ed impianti, gestione delle attività di manutenzione e ristrutturazione.
TECNOVIT S.R.L. Strada Bocalina 1- Roverbella (MN)	Produzione e commercializzazione integratori alimentari e mangimi per bovini e suini.

b) Carni Estero

AGRO INWEST SP.ZO.O. Baszkow n.123, 63-760 – Comune di Zduny – Polonia	Allevamento e commercializzazione di capi bovini nel territorio polacco.
AGROSAKMARA LLC. Dorozhnaya str.50, Chernyi Otrog - Orenburg – Russia	Allevamento di capi bovini nel territorio russo.
AGROSAKMARA BASHKIRIYA LLC. Via Admiral Makarov,26 (b. 2, office 16) - Ufa - Republic of Bashkortostan	Sviluppo del feedlot nella regione russa.
INALCA ALGERIE S.A.R.L. 08, Rue Cherif Hamani - Algeri - Algeria	Società attualmente non operativa, in corso conversione ad attività produttive.
INALCA ANGOLA LTDA. Rua Deolinda Rodrigues n. 563 - Luanda - Angola	Commercio e lavorazione di prodotti alimentari.
INALCA CI S.A.R.L. 04 BP Abidjan 04-Plateau Bvrd Carde - Costa d’Avorio	Società operante in Costa d’Avorio avente per oggetto la commercializzazione di prodotti alimentari in genere.
INALCA FOOD SERVICE KAZ LLP. Bekmakanova street, 96/2 - Almaty - Republic of Kazakhstan	Start up che svolge attività di distribuzione al Ho.Re.Ca. nella città kazaka di Almaty.
INALCA KINSHASA S.A.R.L. Kinshasa 11eme - Rue Limete Industriel n. 112 - Limete (Kinshasa) - Repubblica Democratica del Congo	Commercio e lavorazione di prodotti alimentari.
INALCA POLAND SP.ZO.O Al. Jana Pawła II n. 80, Varsavia - Polonia	Gestisce l’impianto produttivo, di macellazione e trasformazione bovina in Polonia presso l’area di proprietà di Sochocin.
INDUSTRIA ALIMENTAR CARNES DE MOCAMBIQUE LDA. - Avenida de Mocambique Km 9.5 Barrio Zimpeto Distretto 5 - Maputo - Mozambico	Commercio di prodotti alimentari.
INTER INALCA ANGOLA LTDA. Rua Major Kayangulo n. 504 - Luanda - Angola	Commercio e lavorazione di prodotti alimentari.
KASKAD OOO LLC. Via Vostochnaya n. 5, Odinzovo (Mosca) - Russia	Attività immobiliare.
MARR RUSSIA LLC. Via Vostochnaya n. 5, Odinzovo (Mosca) - Russia	Commercio di prodotti alimentari.
ORENBEEF LLC. Via Pionerskaya 2 - Orenburg - Russia	Macellazione, trasformazione e commercializzazione di prodotti a base di carne bovina in Orenburg.
PARMA FRANCE S.A.S. 13 rue Claude Chappe, Le Parc de Crécy 69370 St - Didier au Mont d'or- Francia	Sub-holding del gruppo Parma France che svolge l’attività di commercio bestiame vivo sul territorio francese.

c) Salumi e snack

ITALIA ALIMENTARI S.P.A. Via Europa n. 14 - Busseto (PR)	Produzione e commercializzazione di prodotti alimentari (salumi e prodotti di gastronomia).
CASTELFRIGO LV S.R.L. Via Aldo Moro 4a - Castelnuovo Rangone (MO)	Lavorazione e distribuzione di carni suine fresche e congelate, specializzata nella preparazione di pancette e gole.
ITALIA ALIMENTARI CANADA LTD 116, Nugget Court - L6T5A9 Brampton - Ontario - Canada	Produzione (affettatura) e distribuzione in Canada di salumi di produzione.

d) Food & Beverage

INALCA FOOD & BEVERAGE S.R.L. Via della Pace 6/C - Castelnuovo Rangone (MO)	Società con oggetto commercializzazione e distribuzione di prodotti alimentari e bevande.
BRIGHT VIEW TRADING HONG KONG LTD. Unit B, 13/F Wah Shing Centre, 5 Fung Yip Street - Chai Wan - Hong Kong	Società avente ad oggetto la distribuzione di prodotti alimentari al <i>foodservice</i> nel territorio di Hong Kong.
COMIT – COMERCIAL ITALIANA DE ALIMENTACION S.L. Calle Peres Galdòs, San Isidro-Granadilla de Albona - Tenerife	Società avente ad oggetto la distribuzione di prodotti alimentari al <i>foodservice</i> nelle isole Canarie.
FRESCO GOURMET PTY LTD. 90, Arthur Street - North Sidney - Australia	Società avente ad oggetto la distribuzione di prodotti alimentari al <i>foodservice</i> in Australia.
HOST INNS PTY LTD 90, Arthur Street - North Sidney - Australia	Società australiana specializzata nella distribuzione di vino, principalmente italiano al <i>foodservice</i> nell'area di Sidney.
HOSTERIA BUTARELLI S.L. Calle Herraje s/n, nave 29, Poligono Industrial de Arinaga Agiunes - Gran Canaria	Società localizzata alle Canarie che produce pasta fresca.
INALCA FOOD & BEVERAGE LDA. (Cabo Verde) Rua Amilca Cabra, 1ºAndar do Predio Argos - Santa Maria - Ilha do Sal - Cabo Verde	Società avente a oggetto la distribuzione di prodotti alimentari italiani a Capo Verde.
INALCA F&B SDN BHD. 151 B, Jalan Batu Tiga Lama Taman Rashna - Klang Selangor Darul Ehasan - Malesia	Società avente ad oggetto la distribuzione di prodotti alimentari halal al <i>foodservice</i> nel territorio Malese.
MILLE SAPORI PLUS SP. Z O.O. ul. Kazimierza Gierdziewskiego 7- Varsavia - Polonia	Operatore leader nella distribuzione di prodotti alimentari italiani nel mercato del <i>foodservice</i> polacco.
MSP TRANSPORT SP. Z O.O. ul. Kazimierza Gierdziewskiego 7- Varsavia - Polonia	Società di trasporti controllata da Mille Sapori Plus SP. Z O.O.
TECALI S.L. Camino Real de la Oratava 215,El Ortigal-La Laguna - Tenerife	Società localizzata alle Canarie che produce mozzarella e formaggi freschi.
TOP BEST INTERNATIONAL HOLDING LTD. Unit 701 2920, Block 1, Golden Industrial Bldg 16-26, Kwai Tak Street - Kwai Fong - Hong Kong	Società controllata da IFB China Holding, svolge attività di produzione della mozzarella nel territorio di Hong Kong.
THE HOUSE OF FINE FOODS (MACAU) 1994 LDA. Avenida de Vencesla Morais SN Centro Industrial Macau 10- andar F, Macau	Società controllata da Bright View Ltd., svolge attività di distribuzione di alimenti di alta gamma nel territorio di Macao.
THE HOUSE OF FINE FOODS LTD. Unit 303, 2 Lee Lok Street, Oceanic Industrial Center, Ap Lei Chau - Hong Kong	Società in Hong Kong controllata al 100% da Bright View Ltd. acquisita in agosto 2023 e dedita alla distribuzione di alimenti alto di gamma nel territorio di Hong Kong. La relativa attività è stata trasferita alla controllante al termine del 2025 e la società verrà posta in liquidazione.

Settore della Distribuzione

Il settore in esame opera attraverso le seguenti società:

Società	Attività svolta
Foodservice (distribuzione al catering)	
MARR S.P.A. Via Spagna n. 20 - Rimini	Commercializzazione e distribuzione di prodotti alimentari freschi, secchi e surgelati destinati agli operatori della ristorazione.
ANTONIO VERRINI S.R.L. Via Pasquale Tosi n. 1300 - Santarcangelo di Romagna (RN)	Commercializzazione e distribuzione di prodotti ittici freschi, congelati e surgelati prevalentemente nella zona Ligure e della Versilia.
CREMONAGEL S.R.L. Via Pasquale Tosi n. 1300 - Santarcangelo di Romagna (RN)	Commercializzazione e distribuzione di prodotti alimentari ai bar e alla ristorazione veloce.

Settore della Ristorazione

L'attività svolta nel settore in esame è suddivisa in tre aree di business, ed è esercitata attraverso le seguenti società e/o divisioni societarie:

Società	Attività svolta
a) Ristorazione on-board	
CHEF EXPRESS S.P.A. - Divisione Ferroviaria Sede legale e amministrativa, Via Modena n. 53 - Castelvetro di Modena (MO)	Gestione, in concessione, di servizi di ristorazione a bordo treno.
CHEF EXPRESS UK LTD. 60 Gray's Inn Road - Londra - Regno Unito	Holding di partecipazioni operanti prevalentemente nel settore <i>on board</i> e in concessione.
CREMONINI RESTAURATION S.A.S. 83, Rue du Charolais - Parigi - Francia	Società non operativa.
LOUNGE SERVICES S.A.S. 91, Rue du Faubourg Saint-Honoré - Parigi - Francia	Gestione, in concessione, dei servizi di accoglienza nelle sale di attesa Eurostar a Parigi.
MOMENTUM SERVICES LTD 60 Gray's Inn Road - Londra - Regno Unito	Gestione, in concessione, dei servizi di ristorazione a bordo dei treni che, attraverso l'Eurotunnel, collegano Londra con Parigi e Bruxelles.
RAILREST S.A. Frankrijkstraat, n. 95 - Bruxelles - Belgio	Gestione, in concessione, dei servizi di ristorazione a bordo dei treni ad alta velocità Thalys che collegano il Belgio con Francia, Olanda e Germania.

b) Ristorazione in concessione

CHEF EXPRESS S.P.A. - Divisione in concessione Via Modena n. 53 - Castelvetro di Modena (MO)	Operatore nell'ambito della ristorazione commerciale in concessione. In particolare viene gestita la ristorazione nei locali di importanti stazioni ferroviarie italiane, aeroporti, ospedali e aree di servizio della rete autostradale.
BAGEL NASH (RETAIL) LTD. 60 Gray's Inn Road - Londra - Regno Unito	Gestisce undici locali a tema <i>bagel</i> nel nord dell'Inghilterra.
GABF HOLDING LTD. 60 Gray's Inn Road - Londra - Regno Unito	Vendita di <i>bagel</i> in U.K. ed in Irlanda.
POKE MXP S.R.L. Via Modena n. 53, Castelvetro di Modena (MO)	Gestione di locali di ristorazione all'interno dell'aeroporto di Milano Malpensa (in particolare attività di "pokeria")
PALERMO AIRPORT F&B SOCIETA' CONSORTILE A R.L. Via Modena n. 53, Castelvetro di Modena (MO)	Gestisce locali di ristorazione all'interno dell'aeroporto di Palermo.

c) Ristorazione commerciale

CHEF EXPRESS S.P.A. - Divisione commerciale Via Modena n. 53 - Castelvetro di Modena (MO)	Gestione di una catena di ristoranti operante con i marchi "Roadhouse Restaurant", "Calavera", "Billy Tacos" e "Smokery" e "Ric CicKen House"
IL CASTELLO DI CASTELVETRO S.R.L. Via Modena n. 53, Castelvetro di Modena (MO)	Gestione di un ristorante nel borgo storico di Castelvetro di Modena
ROADHOUSE GRILL ROMA S.R.L. Via Modena n. 53, Castelvetro di Modena (MO)	Gestione ristoranti <i>steakhouse</i> nella provincia di Roma e nel Lazio.

Attività centralizzate (holding, immobiliare e servizi)

Le attività svolte in quest'area sono principalmente legate alla prestazione di servizi specializzati a supporto delle attività dei settori operativi e alla gestione del patrimonio immobiliare, e sono gestite attraverso le seguenti società:

Società

Attività svolta

CREMONINI S.P.A. Via Modena n. 53 - Castelvetro di Modena (MO)	Fornisce servizi di supporto alle società del Gruppo in ambito finanziario, assicurativo, legale e gestionale/amministrativo. Inoltre, gestisce il patrimonio immobiliare di proprietà.
CREMONINI IMMOBILIARE S.R.L. Via Modena n. 53 - Castelvetro di Modena (MO)	Gestione del patrimonio immobiliare di proprietà.
STAFF SERVICE S.R.L. Via Modena n. 53 - Castelvetro di Modena (MO)	Elaborazione e gestione amministrativa delle paghe.



Deloitte & Touche S.p.A.
Piazza Malpighi, 4/2
40123 Bologna
Italia

Tel: +39 051 65811
Fax: +39 051 230874
www.deloitte.it

ELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE INDIPENDENTE AI SENSI DELL'ART. 14 DEL D. LGS. 27 GENNAIO 2010, N. 39

Agli Azionisti della
Cremonini S.p.A.

RELAZIONE SULLA REVISIONE CONTABILE DEL BILANCIO CONSOLIDATO

Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato di Cremonini S.p.A. e delle sue controllate (il "Gruppo"), costituito dalla situazione patrimoniale-finanziaria al 31 dicembre 2025, dal conto economico, dal prospetto di conto economico complessivo, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario per l'esercizio chiuso a tale data e dalle note al bilancio che includono le informazioni rilevanti sui principi contabili applicati.

A nostro giudizio, il bilancio consolidato fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo al 31 dicembre 2025, del risultato economico e dei flussi di cassa per l'esercizio chiuso a tale data in conformità ai principi contabili IFRS emanati dall'International Accounting Standards Board e adottati dall'Unione Europea.

Elementi alla base del giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia). Le nostre responsabilità ai sensi di tali principi sono ulteriormente descritte nella sezione *Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile del bilancio consolidato* della presente relazione. Siamo indipendenti rispetto alla società Cremonini S.p.A. (la "Società") in conformità alle norme e ai principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell'ordinamento italiano alla revisione contabile del bilancio. Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.

Altri aspetti

Il bilancio consolidato per l'esercizio chiuso il 31 dicembre 2024 è stato sottoposto a revisione contabile da parte di un altro revisore che, il 24 aprile 2025, ha espresso un giudizio senza modifica su tale bilancio.

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

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

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

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

© Deloitte & Touche S.p.A.



Responsabilità degli Amministratori e del Collegio Sindacale per il bilancio consolidato

Gli Amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio consolidato che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità ai principi contabili IFRS emanati dall'International Accounting Standards Board e adottati dall'Unione Europea e, nei termini previsti dalla legge, per quella parte del controllo interno dagli stessi ritenuta necessaria per consentire la redazione di un bilancio che non contenga errori significativi dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali.

Gli Amministratori sono responsabili per la valutazione della capacità del Gruppo di continuare ad operare come un'entità in funzionamento e, nella redazione del bilancio consolidato, per l'appropriatezza dell'utilizzo del presupposto della continuità aziendale, nonché per una adeguata informativa in materia. Gli Amministratori utilizzano il presupposto della continuità aziendale nella redazione del bilancio consolidato a meno che abbiano valutato che sussistono le condizioni per la liquidazione della capogruppo Cremonini S.p.A. o per l'interruzione dell'attività o non abbiano alternative realistiche a tali scelte.

Il Collegio Sindacale ha la responsabilità della vigilanza, nei termini previsti dalla legge, sul processo di predisposizione dell'informativa finanziaria del Gruppo.

Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile del bilancio consolidato

I nostri obiettivi sono l'acquisizione di una ragionevole sicurezza che il bilancio consolidato nel suo complesso non contenga errori significativi, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali, e l'emissione di una relazione di revisione che includa il nostro giudizio. Per ragionevole sicurezza si intende un livello elevato di sicurezza che, tuttavia, non fornisce la garanzia che una revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) individui sempre un errore significativo, qualora esistente. Gli errori possono derivare da frodi o da comportamenti o eventi non intenzionali e sono considerati significativi qualora ci si possa ragionevolmente attendere che essi, singolarmente o nel loro insieme, siano in grado di influenzare le decisioni economiche prese dagli utilizzatori sulla base del bilancio consolidato.

Nell'ambito della revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia), abbiamo esercitato il giudizio professionale e abbiamo mantenuto lo scetticismo professionale per tutta la durata della revisione contabile. Inoltre:

- Abbiamo identificato e valutato i rischi di errori significativi nel bilancio consolidato, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali; abbiamo definito e svolto procedure di revisione in risposta a tali rischi; abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio. Il rischio di non individuare un errore significativo dovuto a frodi è più elevato rispetto al rischio di non individuare un errore significativo derivante da comportamenti o eventi non intenzionali, poiché la frode può implicare l'esistenza di collusioni, falsificazioni, omissioni intenzionali, rappresentazioni fuorvianti o forzature del controllo interno.
- Abbiamo acquisito una comprensione del controllo interno rilevante ai fini della revisione contabile allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno del Gruppo.



- Abbiamo valutato l'appropriatezza dei principi contabili utilizzati nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli Amministratori, inclusa la relativa informativa.
- Siamo giunti ad una conclusione sull'appropriatezza dell'utilizzo da parte degli Amministratori del presupposto della continuità aziendale e, in base agli elementi probativi acquisiti, sull'eventuale esistenza di una incertezza significativa riguardo a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità del Gruppo di continuare ad operare come un'entità in funzionamento. In presenza di un'incertezza significativa, siamo tenuti a richiamare l'attenzione nella relazione di revisione sulla relativa informativa di bilancio, ovvero, qualora tale informativa sia inadeguata, a riflettere tale circostanza nella formulazione del nostro giudizio. Le nostre conclusioni sono basate sugli elementi probativi acquisiti fino alla data della presente relazione. Tuttavia, eventi o circostanze successivi possono comportare che il Gruppo cessi di operare come un'entità in funzionamento.
- Abbiamo valutato la presentazione, la struttura e il contenuto del bilancio consolidato nel suo complesso, inclusa l'informativa, e se il bilancio consolidato rappresenti le operazioni e gli eventi sottostanti in modo da fornire una corretta rappresentazione.
- Abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti e appropriati sulle informazioni finanziarie delle imprese o delle differenti attività economiche svolte all'interno del Gruppo per esprimere un giudizio sul bilancio consolidato. Siamo responsabili della direzione, della supervisione e dello svolgimento dell'incarico di revisione contabile del Gruppo. Siamo gli unici responsabili del giudizio di revisione sul bilancio consolidato.

Abbiamo comunicato ai responsabili delle attività di governance, identificati ad un livello appropriato come richiesto dagli ISA Italia, tra gli altri aspetti, la portata e la tempistica pianificate per la revisione contabile e i risultati significativi emersi, incluse le eventuali carenze significative nel controllo interno identificate nel corso della revisione contabile.

RELAZIONE SU ALTRE DISPOSIZIONI DI LEGGE E REGOLAMENTARI

Giudizi e dichiarazione ai sensi dell'art. 14, comma 2, lettere e), e-bis) ed e-ter), del D.Lgs. 39/10

Gli Amministratori della Cremonini S.p.A. sono responsabili per la predisposizione della relazione sulla gestione del Gruppo al 31 dicembre 2025, incluse la sua coerenza con il relativo bilancio consolidato e la sua conformità alle norme di legge.

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n. 720B al fine di:

- esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio consolidato;
- esprimere un giudizio sulla conformità alle norme di legge della relazione sulla gestione;
- rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi nella relazione sulla gestione.



4

A nostro giudizio, la relazione sulla gestione è coerente con il bilancio consolidato del Gruppo al 31 dicembre 2025.

Inoltre, a nostro giudizio, la relazione sulla gestione è redatta in conformità alle norme di legge.

Con riferimento alla dichiarazione di cui all'art. 14, co. 2, lettera e-ter), del D.Lgs. 39/10, rilasciata sulla base delle conoscenze e della comprensione dell'impresa e del relativo contesto acquisite nel corso dell'attività di revisione, non abbiamo nulla da riportare.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.

Stefano Montanari
Socio

Bologna, 14 aprile 2026