

BILANCIO DI ESERCIZIO

Informazioni generali sull'impresa

Dati anagrafici

Denominazione: ETJCA GROUP S.P.A. a socio unico

Sede: PIAZZA CASTELLO 1 20121 MILANO MI

Capitale sociale: 1.000.000

Capitale sociale interamente versato: si

Codice CCIAA: Milano

Partita IVA: 12720200158

Codice fiscale: 12720200158

Numero REA: 1581571

Forma giuridica: SOCIETA' PER AZIONI con socio unico

Settore di attività prevalente (ATECO): 782000 Attività di agenzie di lavoro interinale e altre attività di fornitura di risorse umane

Società in liquidazione: no

Società con socio unico: si

Società sottoposta ad altrui attività di direzione e coordinamento: no

Denominazione della società o ente che esercita l'attività di direzione e coordinamento:

Appartenenza a un gruppo: si

Denominazione della società capogruppo: VAM 36 INVEST SRL

Paese della capogruppo: ITALIA

Numero di iscrizione all'albo delle cooperative:

Stato patrimoniale

	31-12-2025	31-12-2024
Stato patrimoniale		
Attivo		
B) Immobilizzazioni		
I - Immobilizzazioni immateriali		
1) costi di impianto e di ampliamento	351.072	237.304
6) immobilizzazioni in corso e acconti	13.155	0
7) altre	667.076	494.042
Totale immobilizzazioni immateriali	1.031.303	731.346
II - Immobilizzazioni materiali		
3) attrezzature industriali e commerciali	43.712	57.582
4) altri beni	430.300	512.148
Totale immobilizzazioni materiali	474.012	569.730

III - Immobilizzazioni finanziarie		
1) partecipazioni in		
a) imprese controllate	43.521.484	0
Totale partecipazioni	43.521.484	0
2) crediti		
d-bis) verso altri		
esigibili entro l'esercizio successivo	6.042	1.143
esigibili oltre l'esercizio successivo	367.993	423.273
Totale crediti verso altri	374.035	424.416
Totale crediti	374.035	424.416
Totale immobilizzazioni finanziarie	43.895.519	424.416
Totale immobilizzazioni (B)	45.400.834	1.725.492
C) Attivo circolante		
II - Crediti		
1) verso clienti		
esigibili entro l'esercizio successivo	92.495.719	92.772.493
Totale crediti verso clienti	92.495.719	92.772.493
2) verso imprese controllate		
esigibili entro l'esercizio successivo	823.601	0
Totale crediti verso imprese controllate	823.601	0
5-bis) crediti tributari		
esigibili entro l'esercizio successivo	3.793.726	1.697.765
Totale crediti tributari	3.793.726	1.697.765
5-ter) imposte anticipate	438.239	232.344
5-quater) verso altri		
esigibili entro l'esercizio successivo	16.824.072	5.058.915
Totale crediti verso altri	16.824.072	5.058.915
Totale crediti	114.375.357	99.761.517
III - Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni		
4) altre partecipazioni	8.000	8.000
attività finanziarie per la gestione accentrata della tesoreria	315.373	0
Totale attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni	323.373	8.000
IV - Disponibilità liquide		
1) depositi bancari e postali	11.262.231	4.700.673
3) danaro e valori in cassa	30.858	40.285
Totale disponibilità liquide	11.293.089	4.740.958
Totale attivo circolante (C)	125.991.819	104.510.475
D) Ratei e risconti	1.627.663	1.065.238
Totale attivo	173.020.316	107.301.205
Passivo		
A) Patrimonio netto		

I - Capitale	1.000.000	10.800.000
IV - Riserva legale	0	1.449.750
VI - Altre riserve, distintamente indicate		
Versamenti in conto capitale	41.590.000	0
Riserva avanzo di fusione	1.696.443	0
Varie altre riserve	0	800.000
Totale altre riserve	43.286.443	800.000
VII - Riserva per operazioni di copertura dei flussi finanziari attesi	(24.449)	0
VIII - Utili (perdite) portati a nuovo	(3.203)	10.645.544
IX - Utile (perdita) dell'esercizio	(1.418.646)	3.332.004
Totale patrimonio netto	42.840.145	27.027.298
B) Fondi per rischi e oneri		
3) strumenti finanziari derivati passivi	32.170	0
4) altri	570.000	0
Totale fondi per rischi ed oneri	602.170	0
C) Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato	105.425	61.818
D) Debiti		
4) debiti verso banche		
esigibili entro l'esercizio successivo	32.050.801	26.556.204
esigibili oltre l'esercizio successivo	31.330.102	13.250
Totale debiti verso banche	63.380.903	26.569.454
5) debiti verso altri finanziatori		
esigibili entro l'esercizio successivo	13.266	22.937
Totale debiti verso altri finanziatori	13.266	22.937
7) debiti verso fornitori		
esigibili entro l'esercizio successivo	3.371.433	7.129.778
Totale debiti verso fornitori	3.371.433	7.129.778
9) debiti verso imprese controllate		
esigibili entro l'esercizio successivo	10.005.758	0
Totale debiti verso imprese controllate	10.005.758	0
12) debiti tributari		
esigibili entro l'esercizio successivo	5.580.251	7.092.125
Totale debiti tributari	5.580.251	7.092.125
13) debiti verso istituti di previdenza e di sicurezza sociale		
esigibili entro l'esercizio successivo	12.352.471	10.909.748
Totale debiti verso istituti di previdenza e di sicurezza sociale	12.352.471	10.909.748
14) altri debiti		
esigibili entro l'esercizio successivo	34.738.000	27.736.642
Totale altri debiti	34.738.000	27.736.642
Totale debiti	129.442.082	79.460.684
E) Ratei e risconti	30.494	751.405

Totale passivo	173.020.316	107.301.205
-----------------------	--------------------	--------------------

Conto economico

	31-12-2025	31-12-2024
Conto economico		
A) Valore della produzione		
1) ricavi delle vendite e delle prestazioni	339.940.748	340.901.501
5) altri ricavi e proventi		
contributi in conto esercizio	8.630.375	7.067.881
altri	4.760.345	4.400.031
Totale altri ricavi e proventi	13.390.720	11.467.912
Totale valore della produzione	353.331.468	352.369.413
B) Costi della produzione		
7) per servizi	9.683.577	10.381.723
8) per godimento di beni di terzi	2.123.166	2.085.394
9) per il personale		
a) salari e stipendi	231.301.083	232.126.371
b) oneri sociali	68.681.232	66.068.604
c) trattamento di fine rapporto	12.659.837	12.456.460
e) altri costi	22.062.845	20.061.340
Totale costi per il personale	334.704.997	330.712.775
10) ammortamenti e svalutazioni		
a) ammortamento delle immobilizzazioni immateriali	407.206	322.841
b) ammortamento delle immobilizzazioni materiali	204.030	227.091
d) svalutazioni dei crediti compresi nell'attivo circolante e delle disponibilità liquide	1.626.001	1.365.069
Totale ammortamenti e svalutazioni	2.237.237	1.915.001
12) accantonamenti per rischi	570.000	0
14) oneri diversi di gestione	3.834.172	1.708.802
Totale costi della produzione	353.153.149	346.803.695
Differenza tra valore e costi della produzione (A - B)	178.319	5.565.718
C) Proventi e oneri finanziari		
16) altri proventi finanziari		
d) proventi diversi dai precedenti		
altri	372.468	470.714
Totale proventi diversi dai precedenti	372.468	470.714
Totale altri proventi finanziari	372.468	470.714
17) interessi e altri oneri finanziari		
altri	1.648.861	1.260.570
Totale interessi e altri oneri finanziari	1.648.861	1.260.570
Totale proventi e oneri finanziari (15 + 16 - 17 + - 17-bis)	(1.276.393)	(789.856)

Risultato prima delle imposte (A - B + - C + - D)	(1.098.074)	4.775.862
20) Imposte sul reddito dell'esercizio, correnti, differite e anticipate		
imposte correnti	407.684	1.331.152
imposte relative a esercizi precedenti	111.062	0
imposte differite e anticipate	(198.174)	112.706
Totale delle imposte sul reddito dell'esercizio, correnti, differite e anticipate	320.572	1.443.858
21) Utile (perdita) dell'esercizio	(1.418.646)	3.332.004

Rendiconto finanziario, metodo indiretto

	31-12-2025	31-12-2024
Rendiconto finanziario, metodo indiretto		
A) Flussi finanziari derivanti dall'attività operativa (metodo indiretto)		
Utile (perdita) dell'esercizio	(1.418.646)	3.332.004
Imposte sul reddito	320.572	1.443.858
Interessi passivi/(attivi)	1.276.393	789.856
1) Utile (perdita) dell'esercizio prima d'imposte sul reddito, interessi, dividendi e plus/minusvalenze da cessione	178.319	5.565.718
Rettifiche per elementi non monetari che non hanno avuto contropartita nel capitale circolante netto		
Accantonamenti ai fondi	2.196.001	1.365.069
Ammortamenti delle immobilizzazioni	611.236	549.932
Altre rettifiche in aumento/(in diminuzione) per elementi non monetari	-	12.456.460
Totale rettifiche per elementi non monetari che non hanno avuto contropartita nel capitale circolante netto	2.807.237	14.371.461
2) Flusso finanziario prima delle variazioni del capitale circolante netto	2.985.556	19.937.179
Variazioni del capitale circolante netto		
Decremento/(Incremento) dei crediti verso clienti	276.774	6.038.014
Incremento/(Decremento) dei debiti verso fornitori	(2.438.085)	(373.696)
Decremento/(Incremento) dei ratei e risconti attivi	(562.425)	(77.832)
Incremento/(Decremento) dei ratei e risconti passivi	(12.689)	(21.176)
Altri decrementi/(Altri Incrementi) del capitale circolante netto	(146.329)	(4.587.734)
Totale variazioni del capitale circolante netto	(2.882.754)	977.576
3) Flusso finanziario dopo le variazioni del capitale circolante netto	102.802	20.914.755
Altre rettifiche		
Interessi incassati/(pagati)	(1.276.393)	(789.856)
(Imposte sul reddito pagate)	(1.354.201)	(577.261)
(Utilizzo dei fondi)	(1.550.224)	-
Altri incassi/(pagamenti)	-	(12.415.556)
Totale altre rettifiche	(4.180.818)	(13.782.673)
Flusso finanziario dell'attività operativa (A)	(4.078.016)	7.132.082
B) Flussi finanziari derivanti dall'attività d'investimento		
Immobilizzazioni materiali		

(Investimenti)	(108.312)	(144.735)
Immobilizzazioni immateriali		
(Investimenti)	(707.163)	(469.290)
Immobilizzazioni finanziarie		
(Investimenti)	(75.000)	(4.436)
Disinvestimenti	50.381	-
(Acquisizione di rami d'azienda al netto delle disponibilità liquide)	(23.810.945)	-
Flusso finanziario dell'attività di investimento (B)	(24.651.039)	(618.461)
C) Flussi finanziari derivanti dall'attività di finanziamento		
Mezzi di terzi		
Incremento/(Decremento) debiti a breve verso banche	-	(6.743.934)
Accensione finanziamenti	20.205.801	-
(Rimborso finanziamenti)	(1.230.471)	(491.224)
Mezzi propri		
Aumento di capitale a pagamento	16.305.856	-
(Dividendi e acconti su dividendi pagati)	-	(1.500.000)
Flusso finanziario dell'attività di finanziamento (C)	35.281.186	(8.735.158)
Incremento (decremento) delle disponibilità liquide (A ± B ± C)	6.552.131	(2.221.537)
Disponibilità liquide a inizio esercizio		
Depositi bancari e postali	4.700.673	6.928.199
Danaro e valori in cassa	40.285	34.296
Totale disponibilità liquide a inizio esercizio	4.740.958	6.962.495
Disponibilità liquide a fine esercizio		
Depositi bancari e postali	11.262.231	4.700.673
Danaro e valori in cassa	30.858	40.285
Totale disponibilità liquide a fine esercizio	11.293.089	4.740.958

Informazioni in calce al rendiconto finanziario

Come richiesto dall'OIC 10 si forniscono le seguenti informazioni relative al Rendiconto Finanziario dell'esercizio.

Le variazioni più significative, correlate ai fatti di rilievo avvenuti nell'esercizio e ampiamente illustrati nei successivi paragrafi, sono riconducibili alle operazioni di acquisizione di partecipazioni. Tali investimenti sono stati supportati finanziariamente sia mediante l'apporto di mezzi propri, sia attraverso l'accensione di nuove linee di finanziamento a medio-lungo termine.

Nota integrativa, parte iniziale

Signori **Azionisti**,

il presente bilancio di **Etjca Group S.p.A.** (di seguito la "**Società**" ovvero "**Etjca**"), sottoposto al Vostro esame e alla Vostra approvazione, evidenzia una perdita d'esercizio pari ad Euro -1.418.646.

Attività svolte

La Società svolge, in prevalenza, l'attività di somministrazione di lavoro in conformità al D.lgs. 276/2003.

Fatti di rilievo verificatisi nel corso dell'esercizio

La Società è stata interessata da differenti operazioni societarie.

In data 5 giugno 2025 è stata perfezionata l'acquisizione della totalità del capitale della Società, in precedenza denominata Etjca S.p.A., da parte di **VAM 35 Invest Srl** (di seguito "**VAM 35**"), veicolo d'investimento facente capo al gruppo VAM Investments Group S.p.A.

Sempre nella medesima data VAM 35 ha effettuato l'acquisizione del 100% del capitale sociale delle seguenti società:

- Etjca HR Service S.r.l. (ora Etjca Human Capital Solutions Srl) ed in breve "**Etjca HS**" con sede legale in Milano (Mi), codice fiscale e numero di iscrizione al Registro Imprese di Milano Monza-Brianza Lodi 10195360960;
- Etjca Formazione S.r.l. (di seguito "**Etjca Formazione**") con sede legale in Milano (Mi), codice fiscale e numero di iscrizione al Registro Imprese di Milano Monza-Brianza Lodi 12923630151.

In data 1 agosto 2025 Etjca (quale soggetto designato da VAM 35) ha acquisito il 100% del capitale sociale delle seguenti società (di seguito "**Gruppo Sirio**"):

- Sirio S.r.l. con sede legale in Milano, codice fiscale e numero di iscrizione al Registro Imprese di Milano Monza-Brianza Lodi: 09656420966 (di seguito "**Sirio**");
- Ako Formazione S.r.l. con sede legale in Milano (Mi), codice fiscale e numero di iscrizione al Registro Imprese di Milano: 09656400968 (di seguito "**Ako**");
- Delmoform S.r.l. con sede legale in Milano (Mi), codice fiscale e numero di iscrizione al Registro Imprese di Milano: 97414170155 (di seguito "**Delmoform**");
- Apprendo Fad S.r.l. con sede legale in Milano, codice fiscale e numero di iscrizione al Registro Imprese di Milano: 12387510964 (di seguito "**Apprendo**").

Il progetto operato si configura come un'operazione di consolidamento industriale attraverso acquisizioni mirate, organizzate attorno a tre pilastri complementari denominati "3S": Sourcing

(ricerca e selezione del personale, staffing temporaneo e permanente), Shifting (formazione finanziata, formazione a pagamento e politiche attive del lavoro) e Shaping (coaching, assessment e welfare aziendale).

La Società nel corso di dicembre 2025 ha costituito le controllate Etjca Skills Hub S.r.l., Etjca Learn hub S.r.l. ed Etjca Academy S.r.l. (in precedenza denominata JX Executive S.r.l.)

Le acquisizioni di Etjca, Etjca HCS, Etjca Formazione S.r.l. e del Gruppo Sirio sono state finanziate con mezzi propri e mediante il ricorso all'indebitamento bancario per l'importo di Euro 35.000 migliaia.

A seguito di tali operazioni, i consigli di amministrazione di VAM 35 e Etjca hanno redatto e approvato ai sensi e per gli effetti degli articoli 2501-ter e 2501-bis del Codice Civile un progetto di fusione inversa (di seguito "**Fusione**") relativo alla fusione per incorporazione di VAM 35 in Etjca.

L'operazione si è completata con la stipulazione dell'atto di fusione con rogito del 5 dicembre 2025 repertorio nr. 25306/9933 Notaio Laura Cavallotti in Milano. La fusione ha avuto effetto civilistico dal 10 dicembre 2025 mentre gli effetti contabili e fiscali sono stati retrodatati al 1 gennaio 2025.

Gli aspetti contabili della Fusione hanno portato ad iscrivere a bilancio:

- un patrimonio netto contabile ammontante complessivamente ad Euro 42.587 migliaia pari a quello di VAM 35 alla data di effetto della Fusione (formato per Euro 42.590 da conferimenti a titolo di equity eseguiti in VAM 35 stesso ed Euro 3 migliaia da perdite a nuovo);
- un avanzo di fusione di Euro 1.696 migliaia.

Il patrimonio netto di Etjca alla data del 31.12.2024 ammontava ad Euro 27.027 migliaia a cui si sono aggiunti conferimenti nel corso del 2025 per Euro 16.306 migliaia. Nell'ambito della Fusione è stato deciso di determinare il capitale sociale in Euro 1.000.000.

In considerazione di tale operazione straordinaria, per identificare gli importi pervenuti dalla società incorporata VAM 35 nel patrimonio di apertura dell'incorporante Etjca si rimanda alla tabella sotto riportata con la precisazione che la colonna "Operazioni 2025" riflette gli effetti di operazioni avvenute nel 2025 e che hanno concorso a determinare gli effetti della fusione. In particolare, nella colonna Operazioni 2025 è indicato:

- tra le immobilizzazioni finanziarie l'acquisizione di Etjca ed i versamenti a fondo perduto eseguiti a favore della società antecedentemente la Fusione;
- nel patrimonio netto la capitalizzazione di VAM 35 ed i conferimenti in equity sempre ad Etjca.

La colonna delle scritture di fusione riflette l'eliminazione della partecipazione in Etjca con il corrispondente patrimonio netto contabile alla data di effetto della Fusione nonché la rilevazione dell'avanzo di fusione per l'importo di Euro 1.696.443.

	ETJCA GROUP S.p.A. (incorporante)	VAM 35 Invest S.r.l. (incorporata)	Operazioni 2025	Scritture fusione	ETJCA GROUP S.p.A. (incorporante)
Stato patrimoniale attivo	01/01/2025	01/01/2025			01/01/2025
B) Immobilizzazioni					
I - Immobilizzazioni immateriali	731.346	3.085			734.431
II) - Immobilizzazioni materiali	569.730				569.730
III) - Immobilizzazioni finanziarie	424.416	0	41.636.711	-41.636.711	424.416
	1.725.492	3.085			1.728.577
C) Attivo circolante					
I - Rimanenze					0
II - Crediti	99.761.517				99.761.517
III - attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni	8.000				8.000
IV - Disponibilità liquide	4.740.958	415			4.741.373
	104.510.475	415			104.510.890
D) Ratei e risconti	1.065.238				1.065.238
Totale Attivo	107.301.205	3.500		-41.636.711	107.304.705
Stato patrimoniale passivo	01/01/2025	01/01/2025			
A) Patrimonio netto	27.027.297	-2.703	58.895.857	-41.636.711	44.283.740
B) Fondi per rischi e oneri					0
C) Trattamento di fine rapporto subordinato	61.818				61.818
D) Debiti	79.460.685	6.203			79.466.888
E) Ratei e risconti	751.405	0			751.405
Cash out			17.259.146		17.259.146
Totale Passivo e Netto	107.301.205	3.500		-41.636.711	107.304.705

Principi di redazione

Struttura e contenuto del Bilancio di esercizio

Il Bilancio dell'esercizio chiuso al 31/12/2025, composto da Stato Patrimoniale, Conto Economico, Rendiconto Finanziario e Nota integrativa, corrisponde alle risultanze delle scritture contabili regolarmente tenute ed è stato redatto in ossequio alle disposizioni previste agli artt. 2423 e 2423-bis del Codice Civile (di seguito anche "c.c."), nonché ai principi contabili ed alle raccomandazioni contabili elaborati dall'Organismo Italiano di Contabilità (O.I.C.). Gli articoli citati nella presente nota integrativa, se non diversamente indicato, fanno riferimento al Codice Civile.

Il Bilancio è stato redatto pertanto nel rispetto dei principi di chiarezza, veridicità e correttezza e del principio generale della rilevanza. Un dato o informazione è considerato rilevante quando la sua omissione o errata indicazione potrebbe influenzare le decisioni prese dai destinatari dell'informazione di bilancio.

La valutazione delle voci di bilancio è stata effettuata nella prospettiva della continuità aziendale e quindi tenendo conto del fatto che l'azienda costituisce un complesso economico funzionante, destinato, almeno per un prevedibile arco di tempo futuro (12 mesi dalla data di riferimento di chiusura del bilancio), alla produzione di reddito.

Nella valutazione prospettica circa il presupposto della continuità aziendale, non sono emerse significative incertezze, né sono stati identificati indicatori che possano farne venir meno i presupposti.

La sua struttura è conforme a quella delineata dal Codice Civile agli artt. 2424 e 2425, in base alle premesse poste dall'art. 2423-ter, mentre la Nota integrativa è conforme al contenuto previsto dagli artt. 2427, 2427-bis e da tutte le altre disposizioni che fanno riferimento ad essa.

L'intero documento, nelle parti di cui si compone, è stato redatto in modo da dare una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria della Società, nonché del risultato economico dell'esercizio, fornendo, ove necessario, informazioni aggiuntive complementari a tale scopo.

Ai sensi dell'art. 2423-ter per ogni voce viene indicato l'importo dell'esercizio precedente, e nel caso in cui la compensazione sia ammessa dalla legge, sono indicati, nella presente nota, gli importi lordi oggetto di compensazione.

Per quanto riguarda le informazioni relative all'andamento economico e finanziario della Società e ai rapporti ed alle operazioni intervenute con parti correlate si rimanda a quanto riportato nella Relazione sulla Gestione.

Principi contabili

Conformemente al disposto dell'art. 2423-bis del Codice Civile, nella redazione del Bilancio sono stati osservati i seguenti principi:

- la valutazione delle singole voci è stata fatta ispirandosi a principi di prudenza e nella prospettiva della continuazione dell'attività, nonché tenendo conto della sostanza dell'operazione o del contratto;
- sono stati indicati esclusivamente gli utili effettivamente realizzati nell'esercizio;
- sono stati indicati i proventi e gli oneri di competenza dell'esercizio, indipendentemente dalla loro manifestazione numeraria;
- si è tenuto conto dei rischi e delle perdite di competenza dell'esercizio, anche se conosciuti dopo la sua chiusura;
- gli elementi eterogenei inclusi nelle varie voci di Bilancio sono stati valutati distintamente.

I criteri di valutazione previsti dall'art. 2426 del Codice Civile sono stati mantenuti inalterati rispetto a quelli adottati nell'esercizio precedente.

Il Bilancio di esercizio, così come la presente Nota integrativa, sono stati redatti in unità di euro.

Criteri di valutazione applicati

Nella redazione del presente Bilancio sono stati applicati i criteri di valutazione previsti dall'art. 2426 del Codice Civile.

Immobilizzazioni immateriali

Le immobilizzazioni immateriali sono state iscritte al costo di acquisto, comprensivo degli oneri accessori di diretta imputazione.

I relativi importi sono stati esposti al netto delle quote di ammortamento, calcolate sistematicamente con riferimento alle aliquote di seguito indicate, tenendo conto della loro residua possibilità di utilizzazione.

Descrizione	Aliquote o criteri applicati
Costi di impianto e di ampliamento	20%
Altre immobilizzazioni immateriali	
- Migliorie su beni di terzi	16,66%
- Software	20%
- Spese per intermediazioni immobiliari	20%
- Altri oneri pluriennali	20%

I costi di impianto e ampliamento sono iscritti nell'attivo con il consenso del Collegio sindacale e sono formati prevalentemente da costi sostenuti per modifiche statutarie.

Non vi sono state variazioni delle aliquote di ammortamento rispetto al precedente esercizio.

Ai sensi del punto 5) dell'art. 2426, si informa che non si è proceduto alla distribuzione di dividendi eccedenti l'ammontare di riserve disponibili sufficienti a coprire l'ammontare dei costi d'impianto, ampliamento e sviluppo non ammortizzati.

Le immobilizzazioni, il cui valore alla data di chiusura dell'esercizio risulti durevolmente inferiore rispetto al valore come sopra determinato, sono state iscritte a tale minore valore; questo non è mantenuto nei successivi bilanci se sono venuti meno i motivi della rettifica effettuata, con eccezione dell'avviamento.

Le altre immobilizzazioni immateriali accolgono principalmente i costi sostenuti per manutenzione straordinaria e migliorie su immobili condotti in locazione nonché i costi per personalizzazione ed implementazione software.

Le immobilizzazioni in corso sono iscritte nell'attivo di Stato patrimoniale e non sono assoggettate ad alcun processo di ammortamento, fino al momento in cui verranno riclassificate nelle rispettive voci di competenza delle immobilizzazioni. Accoglie gli anticipi corrisposti ai fornitori per l'acquisto di futuri beni.

Immobilizzazioni materiali

Le immobilizzazioni materiali sono rilevate inizialmente alla data in cui avviene il trasferimento dei rischi e benefici connessi al bene acquisito e sono iscritte al costo di acquisto o di produzione, rettificato dei rispettivi ammortamenti accumulati e delle eventuali svalutazioni. Il costo di acquisto è il costo effettivamente sostenuto per l'acquisizione del bene ed include anche i costi accessori. Il costo di produzione comprende tutti i costi diretti e i costi generali di produzione, per la quota ragionevolmente imputabile all'immobilizzazione, relativi al periodo di fabbricazione e fino al momento dal quale il bene è pronto per l'uso.

I costi di manutenzione ordinaria, relativi alle manutenzioni e riparazioni di natura ricorrente effettuate per mantenere i cespiti in un buono stato di funzionamento per assicurarne la vita utile prevista, la capacità e la produttività originarie, sono rilevati a conto economico nell'esercizio in cui sono sostenuti.

I costi di manutenzione straordinaria, che si sostanziano in ampliamenti, ammodernamenti, sostituzioni e altri miglioramenti riferibili al bene che producono un aumento significativo e misurabile di capacità, di produttività o di sicurezza dei cespiti ovvero ne prolungano la vita utile, sono capitalizzabili nei limiti del valore recuperabile del bene.

Gli ammortamenti sono calcolati in modo sistematico e costante, sulla base della residua possibilità di utilizzazione dei cespiti.

L'ammortamento decorre dal momento in cui l'immobilizzazione è disponibile e pronta per l'uso. In applicazione del principio della rilevanza di cui all'art. 2423, comma 4, del Codice Civile, e di quanto previsto dal principio contabile di riferimento, nel primo esercizio di ammortamento le aliquote sono ridotte della metà.

Il valore da ammortizzare è la differenza tra il costo dell'immobilizzazione e, se determinabile, il valore residuo al termine del periodo di vita utile che viene stimato nel momento della redazione del piano di ammortamento e rivisto periodicamente al fine di verificare che la stima iniziale sia ancora valida. L'ammortamento viene interrotto se, in seguito all'aggiornamento della stima, il presumibile valore residuo risulta pari o superiore al valore netto contabile.

Il piano di ammortamento viene periodicamente rivisto per verificare se sono intervenuti cambiamenti tali da richiedere una modifica delle stime effettuate nella determinazione della residua possibilità di utilizzazione. Se quest'ultima è modificata, il valore contabile dell'immobilizzazione al tempo di tale cambiamento è ripartito sulla nuova vita utile residua del cespite.

Le aliquote di ammortamento applicate sono le seguenti:

Descrizione	Aliquote applicate
Attrezzature industriali	15%
Altri beni:	
- Mobili e arredi	12%
- Macchine ufficio elettroniche	20%
- Autovetture e motocicli	25%
- Impianti elettronici	20%
- Impianti specifici	15%
- Beni strum. inferiori a Euro 516,46	100%

Non vi sono state variazioni delle aliquote di ammortamento rispetto al precedente esercizio.

Le immobilizzazioni il cui valore alla data di chiusura dell'esercizio risulti durevolmente inferiore rispetto al valore come sopra determinato, sono state iscritte a tale minore valore; questo non è mantenuto nei successivi bilanci se sono venuti meno i motivi della rettifica effettuata.

Operazioni di locazione finanziaria (leasing)

Le operazioni di locazione finanziaria sono rappresentate in bilancio secondo il metodo patrimoniale, contabilizzando a conto economico i canoni corrisposti secondo il principio di competenza.

Immobilizzazioni finanziarie

Le immobilizzazioni finanziarie consistenti in partecipazioni in società controllate sono state valutate secondo il metodo del costo, comprensivo degli oneri accessori; il valore di iscrizione in bilancio è determinato sulla base del prezzo di acquisto o di sottoscrizione.

Il costo come sopra determinato viene ridotto in caso si accertino perdite durevoli di valore; qualora vengano meno i motivi della rettifica effettuata, il valore della partecipazione è ripristinato nel limite del costo di acquisizione.

Il valore così determinato non risulta superiore al valore che si sarebbe determinato applicando i criteri previsti dall'art. 2426, punto 4, del Codice Civile.

Le partecipazioni non destinate a una permanenza durevole nel portafoglio della società vengono classificate nell'attivo circolante tra le attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni.

I crediti iscritti tra le immobilizzazioni finanziarie sono rilevati in bilancio al valore nominale in quanto il criterio del costo ammortizzato avrebbe effetti irrilevanti rispetto al criterio adottato.

Crediti

I crediti sono rilevati in bilancio secondo il criterio del costo ammortizzato, tenendo in considerazione il fattore temporale, ed il valore di presumibile realizzo mediante lo stanziamento di un apposito fondo di svalutazione, al quale viene accantonato annualmente un importo corrispondente al rischio di inesigibilità dei crediti rappresentati in bilancio, in relazione alle condizioni economiche generali e del settore di appartenenza, nonché alla provenienza del debitore.

In particolare, il valore di iscrizione iniziale è rappresentato dal valore nominale del credito, al netto di tutti i premi, sconti e abbuoni, ed inclusivo degli eventuali costi direttamente attribuibili alla transazione che ha generato il credito. I costi di transazione, le eventuali commissioni attive e passive e ogni differenza tra valore iniziale e valore nominale a scadenza sono inclusi nel calcolo del costo ammortizzato utilizzando il criterio dell'interesse effettivo.

Nel caso in cui sia stata verificata l'irrilevanza dell'applicazione del metodo del costo ammortizzato e/o dell'attualizzazione, ai fini dell'esigenza di dare una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale ed economica societaria, è stata mantenuta l'iscrizione secondo il presumibile valore di realizzo. Tale evenienza si è verificata, ad esempio, in presenza di crediti con scadenza inferiore ai dodici mesi o, in riferimento al criterio del costo ammortizzato, nel caso in cui i costi di transazione, le commissioni e ogni altra differenza tra valore iniziale e valore a scadenza sono di scarso rilievo o, ancora, nel caso di attualizzazione, in presenza di un tasso di interesse desumibile dalle condizioni contrattuali non significativamente diverso dal tasso di interesse di mercato.

I crediti vengono cancellati dal bilancio quando i diritti contrattuali sui flussi finanziari derivanti dal credito sono estinti (parzialmente o totalmente) oppure quando la titolarità dei diritti contrattuali sui flussi finanziari derivanti dal credito è trasferita e con essa sono trasferiti sostanzialmente tutti i rischi inerenti al credito. Ai fini della valutazione del trasferimento dei rischi si tengono in considerazione tutte le clausole contrattuali.

I crediti comprendono le fatture emesse e quelle ancora da emettere, ma riferite a prestazioni di competenza dell'esercizio in esame.

I crediti verso clienti soggetti a procedure concorsuali o in stato di provato dissesto economico, per i quali si rende inutile promuovere azioni esecutive, vengono portati a perdita integralmente o nella misura in cui le informazioni ottenute e le procedure in corso ne facciano supporre la definitiva irrecuperabilità.

Disponibilità liquide

Nella voce trovano allocazione le disponibilità liquide di cassa e le giacenze monetarie risultanti dai conti intrattenuti dalla società con enti creditizi, tutti espressi al loro valore nominale, e appositamente convertiti in valuta nazionale se e laddove necessario.

Ratei e risconti

I ratei e risconti sono stati determinati secondo il principio della competenza temporale e, laddove necessario ovvero correlati a debiti di natura finanziaria, iscritti al costo ammortizzato e portati a riduzione del debito di riferimento.

Relativamente ai ratei e risconti pluriennali si è provveduto a verificare il mantenimento della originaria iscrizione e laddove necessario sono state operate le necessarie variazioni.

Patrimonio netto

Le operazioni tra la Società e i soci (operanti in qualità di soci) possono far sorgere dei crediti o dei debiti verso soci. La Società iscrive un credito verso soci quando i soci assumono un'obbligazione nei confronti della Società mentre iscrive un debito quando assume un'obbligazione nei confronti dei soci.

I versamenti effettuati dai soci che non prevedono un obbligo di restituzione sono iscritti in pertinente voce di patrimonio netto mentre i finanziamenti ricevuti dai soci che prevedono un obbligo di restituzione sono iscritti tra i debiti.

Gli effetti sul patrimonio netto derivanti dall'applicazione di altri principi contabili sono commentati nelle rispettive sezioni.

Fondi per rischi e oneri

I fondi per rischi e oneri rappresentano passività di natura determinata, certe o probabili, con data di sopravvenienza o ammontare indeterminati. In particolare, i fondi per rischi rappresentano passività di natura determinata ed esistenza probabile, i cui valori sono stimati, mentre i fondi per oneri rappresentano passività di natura determinata ed esistenza certa, stimate nell'importo o nella data di sopravvenienza, connesse a obbligazioni già assunte alla data di bilancio, ma che avranno manifestazione numeraria negli esercizi successivi. I fondi sono iscritti nel rispetto del principio di competenza a fronte di somme che si prevede verranno pagate ovvero di beni e servizi che dovranno essere forniti al tempo in cui l'obbligazione dovrà essere soddisfatta.

Gli accantonamenti ai fondi rischi e oneri sono iscritti prioritariamente nelle voci di conto economico delle pertinenti classi, prevalendo il criterio della classificazione per natura dei costi. L'entità degli accantonamenti ai fondi è misurata facendo riferimento alla miglior stima dei costi, ivi incluse le spese legali, alla data di bilancio e non è oggetto di attualizzazione.

Qualora nella misurazione degli accantonamenti si pervenga alla determinazione di un campo di variabilità di valori, l'accantonamento rappresenta la miglior stima fattibile tra i limiti massimi e minimi del campo di variabilità dei valori. In presenza di polizze assicurative a copertura di passività potenziali, nella stima dei fondi si tiene conto di eventuali rimborsi assicurativi qualora si ritenga che in caso di soccombenza il risarcimento sia ragionevolmente certo.

I fondi per rischi e oneri iscritti in un periodo precedente sono oggetto di riesame per verificarne la corretta misurazione alla data di bilancio.

Il successivo utilizzo dei fondi è effettuato in modo diretto e solo per quelle spese e passività per le quali i fondi erano stati originariamente costituiti. Le eventuali differenze negative o le eccedenze rispetto agli oneri effettivamente sostenuti sono rilevate a conto economico in coerenza con l'accantonamento originario.

TFR

Il fondo trattamento di fine rapporto corrisponde all'effettivo impegno della Società nei confronti di ciascun dipendente, determinato in conformità alla legislazione vigente ed in particolare a quanto disposto dall'art. 2120 c.c. e dai contratti collettivi di lavoro ed integrativi aziendali.

Tale passività è soggetta a rivalutazione a mezzo di indici.

L'ammontare del fondo è rilevato al netto degli importi corrisposti ai Fondi prescelti, degli acconti erogati e delle quote utilizzate per le cessazioni del rapporto di lavoro intervenute nel corso dell'esercizio e rappresenta il debito certo nei confronti dei lavoratori dipendenti alla data di chiusura del bilancio.

Debiti

I debiti sono passività di natura determinata ed esistenza certa che rappresentano obbligazioni a pagare ammontare fissi o determinabili di disponibilità liquide, o di beni/servizi aventi un valore equivalente di solito ad una data stabilita, a finanziatori, fornitori e altri soggetti. La classificazione dei debiti tra le varie voci di debito è effettuata sulla base della natura (o dell'origine) degli stessi rispetto alla gestione ordinaria a prescindere dal periodo di tempo entro cui le passività devono essere estinte.

I debiti originati da acquisti di beni e di servizi sono rilevati secondo i requisiti indicati nel paragrafo di commento relativo ai costi. I debiti di finanziamento e quelli sorti per ragioni diverse dallo scambio di beni e servizi sono iscrivibili in bilancio quando sorge l'obbligazione della Società al pagamento verso la controparte, da individuarsi sulla base delle norme legali e contrattuali. I debiti per gli acconti da clienti sono iscritti quando sorge il diritto all'incasso dell'acconto.

I debiti sono rilevati in bilancio secondo il criterio del costo ammortizzato, tenendo conto del fattore temporale. I debiti con scadenza entro 12 mesi sono tuttavia iscritti al valore nominale, in quanto gli effetti sono irrilevanti, rispetto al criterio del costo ammortizzato, ai sensi dell'art. 2423 comma 4 del codice civile.

Nel caso in cui sia stata verificata l'irrelevanza dell'applicazione del metodo del costo ammortizzato e/o dell'attualizzazione, ai fini dell'esigenza di dare una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale ed economica societaria, è stata mantenuta l'iscrizione secondo il valore di estinzione corrispondente al valore nominale. Tale evenienza si è verificata, ad esempio, in presenza di debiti con scadenza inferiore ai dodici mesi o, in riferimento al criterio del costo ammortizzato, nel caso in cui i costi di transazione, le commissioni e ogni altra differenza tra valore iniziale e valore a scadenza sono di scarso rilievo o, ancora, nel caso di attualizzazione, in presenza di un tasso di interesse desumibile dalle condizioni contrattuali non significativamente diverso dal tasso di interesse di mercato. Tali debiti sono inizialmente iscritti al valore nominale al netto dei premi, degli sconti, degli abbuoni previsti contrattualmente o comunque concessi e sono successivamente valutati sempre al valore nominale più gli interessi passivi calcolati al tasso di interesse nominale, dedotti i pagamenti per capitale e interessi.

In presenza di estinzione anticipata, la differenza fra il valore contabile residuo del debito e l'esborso relativo all'estinzione è rilevata nel conto economico fra i proventi/oneri finanziari e l'eventuale residuo di costi di transazione iscritti tra i risconti attivi è addebitato a conto economico tra gli oneri finanziari.

Sconti e abbuoni di natura finanziaria, che non hanno concorso alla determinazione del valore iniziale di iscrizione in quanto non prevedibili al momento della rilevazione iniziale del debito, sono rilevati al momento del pagamento come proventi di natura finanziaria.

Strumenti finanziari derivati

Si considera strumento finanziario derivato uno strumento finanziario o altro contratto che possiede le seguenti tre caratteristiche:

- a) il suo valore varia come conseguenza della variazione di un determinato tasso di interesse, prezzo di strumenti finanziari, prezzo di merci, tasso di cambio, indice di prezzo o di tasso, rating di credito o indice di credito o altra variabile, a condizione che, nel caso di una variabile non finanziaria, tale variabile non sia specifica di una delle controparti contrattuali (a volte chiamato il sottostante);
- b) non richiede un investimento netto iniziale o richiede un investimento netto iniziale che sia minore di quanto sarebbe richiesto per altri tipi di contratti da cui ci si aspetterebbe una risposta simile a variazioni di fattori di mercato;
- c) è regolato a data futura.

Sono considerati strumenti finanziari derivati anche quei contratti di acquisto e vendita di merci che conferiscono all'una o all'altra parte contraente il diritto di procedere alla liquidazione del contratto per contanti o mediante altri strumenti finanziari ad eccezione del caso in cui si verifichino contemporaneamente le seguenti condizioni:

- a) il contratto sia stato concluso e sia mantenuto per soddisfare le esigenze di acquisto, vendita o di utilizzo merci;
- b) il contratto sia destinato a tale scopo fin dalla sua conclusione;
- c) si preveda che il contratto sia eseguito mediante consegna della merce.

Gli strumenti finanziari derivati (nel seguito anche solo "derivati") sono rilevati inizialmente quando la Società, divenendo parte delle clausole contrattuali, ossia alla data di sottoscrizione del contratto, è soggetta ai relativi diritti e obblighi e sono iscritti al fair value, anche qualora siano incorporati in altri strumenti finanziari derivati.

I derivati incorporati in contratti ibridi sono separati dal contratto primario non derivato e rilevati separatamente se le caratteristiche economiche e i rischi del derivato incorporato non sono strettamente correlati a quelli del contratto primario e sono soddisfatti tutti gli elementi di definizione di strumento finanziario derivato previsti dal principio OIC 32. La verifica dell'esistenza di derivati incorporati da scorporare e rilevare separatamente è effettuata esclusivamente alla data di rilevazione iniziale dello strumento ibrido o alla data di modifica delle clausole contrattuali.

Ad ogni data di chiusura del bilancio gli strumenti finanziari derivati sono valutati al fair value e classificati nello stato patrimoniale nelle apposite voci dell'attivo circolante o immobilizzato (ove di copertura di attività immobilizzate o di passività esigibili oltre i 12 mesi) nei casi di fair value positivo o dei fondi per rischi e oneri nei casi di fair value negativo. Il fair value è il prezzo che si percepirebbe per la vendita di una attività ovvero che si pagherebbe per il trasferimento di una passività in una

regolare operazione tra operatori di mercato alla data di valutazione e, nei casi di derivati non quotati, è determinato dalla Società facendo ricorso a tecniche di valutazione appropriate, mediante assunzioni, parametri e livelli di gerarchia del fair value previsti dal principio contabile di riferimento.

Le variazioni di fair value rispetto all'esercizio precedente dei derivati che non soddisfano i requisiti per essere qualificati come operazioni di copertura sono rilevate nelle specifiche voci di conto economico.

Operazioni di copertura

Gli strumenti finanziari derivati possono essere designati come operazioni di copertura quando:

- a) la relazione di copertura consiste solo di strumenti di copertura ammissibili ed elementi coperti ammissibili;
- b) all'inizio della relazione di copertura vi è una designazione e una documentazione formale della relazione di copertura, degli obiettivi della Società nella gestione del rischio e della strategia nell'effettuare la copertura;
- c) la relazione di copertura soddisfa i requisiti, sia qualitativi sia quantitativi, di efficacia della copertura.

Conseguentemente, se i derivati sono utilizzati da un punto di vista gestionale con finalità di pura copertura ma non rispettano pienamente i criteri previsti per essere designati come strumenti di copertura gli stessi sono valutati secondo le regole generali precedentemente descritte.

L'efficacia della relazione di copertura è documentata, oltre che inizialmente, in via continuativa. Ad ogni data di chiusura di bilancio la Società valuta se la relazione di copertura soddisfi ancora i requisiti di efficacia.

Quando sono soddisfatti tutti i requisiti precedentemente descritti, le operazioni di copertura possono essere contabilizzate secondo i seguenti modelli contabili.

Coperture di fair value

Se un derivato è designato a copertura dell'esposizione al rischio di variazioni di fair value di attività o passività iscritte in bilancio o impegni irrevocabili, che in assenza di copertura potrebbero influenzare il risultato d'esercizio, le variazioni di fair value sia dello strumento di copertura sia della componente relativa al rischio oggetto di copertura dell'elemento coperto sono rilevate nelle apposite voci di conto economico, salvo i casi in cui la variazione del fair value dell'elemento coperto sia maggiore della variazione del fair value dello strumento di copertura, nel qual caso l'eccedenza è rilevata nella voce di conto economico interessata dall'elemento coperto. Nello stato patrimoniale, lo strumento di copertura è valutato al fair value e rilevato come un'attività o una passività mentre il

valore contabile dell'elemento coperto, in deroga ai principi di riferimento, è adeguato per tener conto della valutazione al fair value della componente relativa al rischio oggetto di copertura, nei limiti, per le attività, del valore recuperabile.

Coperture di flussi finanziari

Se un derivato è designato a copertura dell'esposizione al rischio di variabilità dei flussi finanziari attribuibili ad attività o passività iscritte in bilancio, ad impegni irrevocabili oppure operazioni programmate altamente probabili, che in assenza di copertura potrebbero influenzare il risultato d'esercizio, le variazioni di fair value relative alla parte efficace dello strumento di copertura sono rilevate nell'apposita riserva di patrimonio netto mentre quelle associate a una copertura o parte di copertura divenuta inefficace sono rilevate a conto economico.

Gli importi (utili o perdite) accumulati nella riserva di patrimonio netto sono riclassificati a conto economico nello stesso esercizio o negli stessi esercizi in cui i flussi finanziari futuri coperti hanno un effetto sul risultato d'esercizio; nel caso in cui l'impegno irrevocabile o l'operazione programmata altamente probabile comportino successivamente la rilevazione di attività o passività non finanziarie, gli importi accumulati nella riserva sono riclassificati nel valore contabile dell'attività (nei limiti del valore recuperabile) o della passività al momento della loro rilevazione.

Qualora si verifichino le circostanze che determinano la cessazione della contabilizzazione dell'operazione come di copertura ma si prevede che si verifichino ancora futuri flussi finanziari dall'elemento coperto, gli importi accumulati nella riserva rimangono a patrimonio netto fino al verificarsi dei flussi finanziari futuri. Qualora invece non si prevedano più i flussi finanziari futuri o l'operazione programmata non si prevede più sia altamente probabile, gli importi accumulati nella riserva sono riclassificati immediatamente a conto economico.

Operazioni, attività e passività in valuta estera

Le attività e passività derivanti da un'operazione in valuta estera sono rilevate inizialmente in Euro, applicando all'importo in valuta estera il tasso di cambio a pronti tra l'Euro e la valuta estera in vigore alla data dell'operazione.

Le poste monetarie in valuta, inclusi i fondi per rischi e oneri connessi a passività in valuta, sono convertite in bilancio al tasso di cambio a pronti alla data di chiusura dell'esercizio. I relativi utili e perdite su cambi sono imputati al conto economico dell'esercizio.

Le attività e le passività in valuta aventi natura non monetaria rimangono iscritte nello stato patrimoniale al tasso di cambio al momento del loro acquisto e pertanto le differenze cambio positive o negative non danno luogo ad una autonoma e separata rilevazione.

L'importo dell'eventuale utile netto derivante dall'adeguamento cambi delle poste monetarie in valuta concorre alla formazione del risultato d'esercizio e, in sede di approvazione del bilancio e conseguente destinazione dell'utile d'esercizio, è iscritto in un'apposita riserva non distribuibile.

Qualora il risultato netto dell'esercizio sia inferiore all'utile netto non realizzato sulle poste in valuta, l'importo iscritto nella riserva non distribuibile è pari al risultato economico dell'esercizio.

Qualora le poste denominate in valuta estera siano designate come oggetti coperti o strumenti di copertura in una relazione di copertura, si applicano i modelli contabili descritti al paragrafo "Strumenti finanziari derivati".

Contabilizzazione dei ricavi e dei costi

I ricavi e i proventi sono iscritti in conformità ai principi contabili vigenti.

In particolare:

- i ricavi per prestazioni di servizi sono riconosciuti sulla base dell'avvenuta prestazione e in accordo con i relativi contratti;
- i ricavi per vendita di beni sono rilevati al momento del trasferimento della proprietà, che normalmente coincide con la consegna o la spedizione del bene;
- i costi sono contabilizzati con il principio della competenza;
- gli accantonamenti a fondi rischi e oneri sono iscritti per natura, ove possibile, nella classe pertinente del conto economico;
- i proventi e gli oneri di natura finanziaria vengono rilevati in base al principio della competenza temporale.

Imposte sul Reddito

Le imposte correnti sono calcolate sulla base di una realistica previsione del reddito imponibile dell'esercizio, determinato secondo quanto previsto dalla legislazione fiscale, e applicando le aliquote d'imposta vigenti alla data di bilancio. Il relativo debito tributario è rilevato nello stato patrimoniale al netto degli acconti versati, delle ritenute subite e dei crediti d'imposta compensabili e non richiesti a rimborso; nel caso in cui gli acconti versati, le ritenute ed i crediti eccedano le imposte dovute viene rilevato il relativo credito tributario. I crediti e i debiti tributari sono valutati secondo il criterio del costo ammortizzato, salvo i casi in cui siano esigibili entro 12 mesi.

Le imposte differite e anticipate sono calcolate sull'ammontare cumulativo di tutte le differenze temporanee esistenti tra i valori delle attività e delle passività determinati con i criteri di valutazione civilistici ed il loro valore riconosciuto ai fini fiscali, destinate ad annullarsi negli esercizi successivi.

Le imposte differite relative ad operazioni che hanno interessato direttamente il patrimonio netto non sono rilevate inizialmente a conto economico ma contabilizzate tra i fondi "per imposte, anche differite" tramite riduzione della corrispondente posta di patrimonio netto.

Le imposte differite e anticipate sono rilevate nell'esercizio in cui emergono le differenze temporanee e sono calcolate applicando le aliquote fiscali in vigore nell'esercizio nel quale le differenze temporanee si riverseranno, qualora tali aliquote siano già definite alla data di riferimento del bilancio, diversamente sono calcolate in base alle aliquote in vigore alla data di riferimento del bilancio.

Le imposte anticipate sulle differenze temporanee deducibili e sul beneficio connesso al riporto a nuovo di perdite fiscali sono rilevate e mantenute in bilancio solo se sussiste la ragionevole certezza del loro futuro recupero, attraverso la previsione di redditi imponibili o la disponibilità di sufficienti differenze temporanee imponibili negli esercizi in cui le imposte anticipate si riverseranno.

Un'attività per imposte anticipate non contabilizzata o ridotta in esercizi precedenti, in quanto non sussistevano i requisiti per il suo riconoscimento o mantenimento in bilancio, è iscritta o ripristinata nell'esercizio in cui sono soddisfatti tali requisiti.

In nota integrativa è presentato un prospetto delle differenze temporanee che hanno comportato la rilevazione di imposte differite e anticipate, specificando l'aliquota applicata e le variazioni rispetto all'esercizio precedente, gli importi addebitati o accreditati a conto economico o a patrimonio netto e le voci escluse dal calcolo nonché l'ammontare delle imposte anticipate contabilizzate in bilancio attinenti a perdite dell'esercizio o di esercizi precedenti e l'ammontare delle imposte non ancora contabilizzato.

Utilizzo di stime

La redazione del bilancio richiede l'effettuazione di stime che hanno effetto sui valori delle attività e passività e sulla relativa informativa di bilancio. I risultati che si consuntiveranno potranno differire da tali stime. Le stime sono riviste periodicamente e gli effetti dei cambiamenti di stima, ove non derivanti da stime errate, sono rilevati nel conto economico dell'esercizio in cui si verificano i cambiamenti, se gli stessi hanno effetti solo su tale esercizio, e anche negli esercizi successivi se i cambiamenti influenzano sia l'esercizio corrente sia quelli successivi.

Fatti intervenuti dopo la chiusura dell'esercizio

I fatti intervenuti dopo la chiusura dell'esercizio che evidenziano condizioni già esistenti alla data di riferimento del bilancio e che richiedono modifiche ai valori delle attività e passività, secondo quanto previsto dal principio contabile di riferimento, sono rilevati in bilancio, in conformità al postulato della competenza, per riflettere l'effetto che tali eventi comportano sulla situazione patrimoniale e finanziaria e sul risultato economico alla data di chiusura dell'esercizio.

I fatti intervenuti dopo la chiusura dell'esercizio che indicano situazioni sorte dopo la data di bilancio, che non richiedono variazione dei valori di bilancio, secondo quanto previsto dal principio contabile di riferimento, in quanto di competenza dell'esercizio successivo, non sono rilevati nei prospetti del

bilancio ma sono illustrati in nota integrativa, se ritenuti rilevanti per una più completa comprensione della situazione societaria.

Il termine entro cui il fatto si deve verificare perché se ne tenga conto è la data di redazione del progetto di bilancio da parte degli Amministratori, salvo i casi in cui tra tale data e quella prevista per l'approvazione del bilancio da parte dell'Assemblea si verifichino eventi tali da avere un effetto rilevante sul bilancio.

Nota integrativa, attivo

Immobilizzazioni

Immobilizzazioni immateriali

La composizione delle immobilizzazioni immateriali e le variazioni intervenute nel corso dell'esercizio sono evidenziate nel seguente prospetto.

Voce di bilancio	Saldo iniziale	Variazione netta	Saldo finale
Costi di impianto e di ampliamento	237.304	113.768	351.072
Immobilizzazioni in corso e acconti		13.155	13.155
Altre immobilizzazioni immateriali	494.042	173.034	667.076
Arrotondamento			
Totali	731.346	299.957	1.031.303

Le immobilizzazioni immateriali al 31/12/2025 ammontano a euro 1.031.303 (euro 731.346 alla fine del precedente esercizio) al netto delle quote di ammortamento.

Movimenti delle immobilizzazioni immateriali

Il seguente prospetto evidenzia i movimenti delle immobilizzazioni immateriali (art. 2427, punto 2 del Codice Civile).

	Costi di impianto e di ampliamento	Immobilizzazioni immateriali in corso e acconti	Altre immobilizzazioni immateriali	Totale immobilizzazioni immateriali
Valore di inizio esercizio				
Costo	296.630	-	2.725.452	3.022.082
Ammortamenti (Fondo ammortamento)	59.326	-	2.231.410	2.290.736
Valore di bilancio	237.304	0	494.042	731.346
Variazioni nell'esercizio				
Incrementi per acquisizioni	216.367	13.155	477.641	707.163
Ammortamento dell'esercizio	102.599	-	304.607	407.206

Totale variazioni	113.768	13.155	173.034	299.957
Valore di fine esercizio				
Costo	512.997	13.155	3.181.445	3.707.597
Ammortamenti (Fondo ammortamento)	161.925	-	2.514.369	2.676.294
Valore di bilancio	351.072	13.155	667.076	1.031.303

I costi di impianto e ampliamento sono iscritti nell'attivo con il consenso del Collegio sindacale e sono formati prevalentemente da costi sostenuti per modifiche statutarie.

Le altre immobilizzazioni immateriali accolgono principalmente i costi sostenuti per manutenzione straordinaria e migliorie su immobili condotti in locazione nonché i costi per personalizzazione ed implementazione software.

Le immobilizzazioni in corso accolgono gli anticipi corrisposti ai fornitori per l'acquisto di futuri beni.

Totale rivalutazioni immobilizzazioni immateriali alla fine dell'esercizio

Si precisa che non si è proceduto, nell'esercizio in commento e negli esercizi precedenti, ad alcuna rivalutazione dei beni immateriali di proprietà della società.

Riduzione di valore di immobilizzazioni immateriali

Nulla da segnalare

Immobilizzazioni materiali

La composizione delle immobilizzazioni materiali e le variazioni intervenute nel corso dell'esercizio sono evidenziate nel seguente prospetto.

Voce di bilancio	Saldo iniziale	Variazione netta	Saldo finale
Attrezzature industriali e commerciali	57.582	(13.870)	43.712
Altri beni	512.148	(81.848)	430.300
- Mobili e arredi	203.020	(60.300)	142.720
- Macchine di ufficio elettroniche	246.996	(8.177)	238.819
- Autovetture	39.786	(7.499)	32.287
- Impianti specifici	22.346	(5.872)	16.474
Totali	569.730	(95.718)	474.012

Le immobilizzazioni materiali, al netto del fondo ammortamento, risultano pari ad euro 474.012 (euro 569.730 alla fine dell'esercizio precedente).

Movimenti delle immobilizzazioni materiali

Il prospetto che segue mette in evidenza le componenti che hanno concorso alla determinazione del valore netto contabile di Bilancio (art. 2427, punto 2 del Codice Civile).

	Attrezzature industriali e commerciali	Altre immobilizzazioni materiali	Totale Immobilizzazioni materiali
Valore di inizio esercizio			
Costo	170.249	2.811.912	2.982.161
Ammortamenti (Fondo ammortamento)	112.667	2.299.764	2.412.431
Valore di bilancio	57.582	512.148	569.730
Variazioni nell'esercizio			
Incrementi per acquisizioni	-	108.312	108.312
Ammortamento dell'esercizio	13.870	190.160	204.030
Totale variazioni	(13.870)	(81.848)	(95.718)
Valore di fine esercizio			
Costo	170.249	2.845.939	3.016.188
Ammortamenti (Fondo ammortamento)	126.537	2.415.639	2.542.176
Valore di bilancio	43.712	430.300	474.012

Gli incrementi dell'esercizio, pari a complessivi Euro 108 migliaia, fanno riferimento ad investimenti realizzati principalmente in mobili e arredi.

I decrementi dell'esercizio sono relativi ad ammortamenti, per Euro 204 migliaia.

Totale rivalutazioni immobilizzazioni materiali alla fine dell'esercizio

Si precisa che non si è proceduto, nell'esercizio in commento e negli esercizi precedenti, ad alcuna rivalutazione dei beni immateriali di proprietà della società.

Riduzione di valore di immobilizzazioni materiali

Nulla da segnalare

Operazioni di locazione finanziaria

Si forniscono le informazioni richieste dall'art. 2427, punto 22) del Codice Civile, relative alle operazioni di locazione finanziaria comportanti il trasferimento alla società della parte prevalente dei rischi e dei benefici inerenti ai beni oggetto dei contratti.

	Importo
Ammontare complessivo dei beni in locazione finanziaria al termine dell'esercizio	208.260
Ammortamenti che sarebbero stati di competenza dell'esercizio	219.553
Valore attuale delle rate di canone non scadute al termine dell'esercizio	189.539
Oneri finanziari di competenza dell'esercizio sulla base del tasso d'interesse effettivo	17.435

Immobilizzazioni finanziarie

La voce immobilizzazioni finanziarie è composta da partecipazioni e crediti di natura finanziaria, come evidenziato nel prospetto che segue.

Voci di bilancio	Saldo iniziale	Incrementi	Decrementi	Saldo finale
Partecipazioni in:				
a) Imprese controllate		43.521.484		43.521.484
Crediti verso:				
d-bis) Verso altri	424.416		50.381	374.035
Arrotondamento				
Totali	424.416	43.521.484	50.381	43.895.519

In relazione alle partecipazioni in società controllate, si espone quanto segue.

Movimenti di partecipazioni, altri titoli e strumenti finanziari derivati attivi immobilizzati

Le partecipazioni iscritte nelle immobilizzazioni rappresentano un investimento duraturo e strategico da parte della Società. Il loro valore al 31/12/2025 ammonta complessivamente a euro 43.521.484 (euro 0 alla fine dell'esercizio precedente).

	Partecipazioni in imprese controllate	Totale Partecipazioni
Valore di inizio esercizio		
Valore di bilancio	0	0
Variazioni nell'esercizio		
Incrementi per acquisizioni	43.521.484	43.521.484
Totale variazioni	43.521.484	43.521.484
Valore di fine esercizio		
Costo	43.521.484	43.521.484
Valore di bilancio	43.521.484	43.521.484

Trattasi di acquisizioni ovvero costituzioni di Newco effettuate nel corso del 2025 come illustrato nei fatti di rilievo. Alcune acquisizioni sono state direttamente dalla Società, altre da VAM 35 antecedentemente alla Fusione.

Variazioni e scadenza dei crediti immobilizzati

Il seguente prospetto evidenzia la formazione e la composizione dei crediti immobilizzati (art. 2427, punto 2 del Codice Civile), nonché gli importi con scadenza superiore a 5 anni (art. 2427, punto 6 del Codice Civile).

	Valore di inizio esercizio	Variazioni nell'esercizio	Valore di fine esercizio	Quota scadente entro l'esercizio	Quota scadente oltre l'esercizio
Crediti immobilizzati verso altri	424.416	(50.381)	374.035	6.042	367.993
Totale crediti immobilizzati	424.416	(50.381)	374.035	6.042	367.993

L'importo a bilancio è formato da crediti per depositi cauzionali commerciali e correlati a locazioni.

Dettagli sulle partecipazioni immobilizzate in imprese controllate

Le partecipazioni in imprese controllate sono valutate al costo di acquisto.

Elenco delle partecipazioni in imprese controllate dirette

Il seguente prospetto riporta i dati (euro/mille) delle partecipazioni in imprese controllate come risultanti dal bilancio d'esercizio ultimo approvato (31/12/2024) ovvero solo il capitale sociale per le società costituite nel corso del 2025 con primo bilancio al 31/12/2026:

Denominazione	Sede	Codice fiscale	Capitale sociale	Patrimonio netto	Utile (perdita) dell'esercizio	Quota posseduta	Valore di iscrizione
Etjca Human Capital Solutions S.r.l.	Milano	10195360960	20	(658)	(673)	100%	1.328
Etjca Formazione S.r.l.	Milano	12923630151	31	1.949	0,9	100%	10.318
Sirio S.r.l.	Milano	09656420966	25	5.389	1.276	100%	20.260
Ako Formazione S.r.l.	Milano	09656400968	25	1.121	174	100%	8.000
Delmoform S.r.l.	Milano	97414170155	25	969	853	100%	3.500
Apprendo Fad S.r.l.	Milano	12387510964	40	50	9	100%	40
Etjca Academy s.r.l.	Milano	14474840965	25	n/a	n/a	100%	25
Etjca Skills Hub S.r.l.	Milano		25	n/a	n/a	100%	25
Etjca Learn Hub S.r.l.	Milano		25	n/a	n/a	100%	25

Con riferimento alle partecipazioni in imprese controllate iscritte a un valore di bilancio superiore alla corrispondente quota di patrimonio netto, si precisa che tale differenziale positivo è giustificato dalle prospettive di redditività futura. Alla luce di tali elementi gli Amministratori ritengono che non sussistano perdite durevoli di valore.

Suddivisione dei crediti immobilizzati per area geografica

Ai sensi dell'art. 2427, punto 6 del Codice Civile si riporta un prospetto riepilogativo dei crediti immobilizzati suddiviso per area geografica.

Area geografica	Crediti immobilizzati verso altri	Totale crediti immobilizzati
Italia	374.035	374.035
Totale	374.035	374.035

Attivo circolante

Crediti iscritti nell'attivo circolante

Variazioni e scadenza dei crediti iscritti nell'attivo circolante

Di seguito viene evidenziata la composizione, la variazione e la scadenza dei crediti presenti nell'attivo circolante (art. 2427, punti 4 e 6 del Codice Civile).

	Valore di inizio esercizio	Variazione nell'esercizio	Valore di fine esercizio	Quota scadente entro l'esercizio
Crediti verso clienti iscritti nell'attivo circolante	92.772.493	(276.774)	92.495.719	92.495.719
Crediti verso imprese controllate iscritti nell'attivo circolante	0	823.601	823.601	823.601
Crediti tributari iscritti nell'attivo circolante	1.697.765	2.095.961	3.793.726	3.793.726
Attività per imposte anticipate iscritte nell'attivo circolante	232.344	205.895	438.239	
Crediti verso altri iscritti nell'attivo circolante	5.058.915	11.765.157	16.824.072	16.824.072
Totale crediti iscritti nell'attivo circolante	99.761.517	14.613.840	114.375.357	113.937.118

Suddivisione dei crediti iscritti nell'attivo circolante per area geografica

I crediti dell'attivo circolante sono così ripartiti in base alle aree geografiche di operatività del soggetto debitore (art. 2427, punto 6 del Codice Civile):

Area geografica	Italia	Totale
Crediti verso clienti iscritti nell'attivo circolante	92.495.719	92.495.719
Crediti verso controllate iscritti nell'attivo circolante	823.601	823.601
Crediti tributari iscritti nell'attivo circolante	3.793.726	3.793.726
Attività per imposte anticipate iscritte nell'attivo circolante	438.239	438.239
Crediti verso altri iscritti nell'attivo circolante	16.824.072	16.824.072
Totale crediti iscritti nell'attivo circolante	114.375.357	114.375.357

Crediti verso clienti

Descrizione	Esercizio precedente	Esercizio corrente	Variazione
-------------	----------------------	--------------------	------------

Crediti verso clienti	98.714.961	98.189.053	-525.908
Fondo svalutazione crediti	-5.942.468	-5.693.334	249.134
Arrotondamento			
Totale crediti verso clienti	92.772.493	92.495.719	-276.774

I crediti verso clienti, tutti esigibili entro l'esercizio successivo, sono esposti al netto del fondo svalutazione crediti che ammonta complessivamente a Euro 5.693 migliaia.

L'adeguamento del valore nominale dei crediti al valore di presunto realizzo è stato ottenuto mediante apposito fondo svalutazione crediti che ha subito, nel corso dell'esercizio, le seguenti movimentazioni:

Descrizione	Saldo iniziale	Utilizzi	Accantonamenti	Saldo finale
F.do svalutazione crediti dell'attivo circolante	5.942.468	1.875.135	1.626.001	5.693.334

Crediti verso imprese controllate

I crediti verso imprese controllate ammontano complessivamente ad Euro 824 migliaia e sono riferibili ad operazioni di natura commerciale e/o al contratto di back office sottoscritto nel corso dell'esercizio con le diverse controllate e sono così formati:

Società	Importo
Etjca Formazione S.r.l.	580.146
Sirio Srl	101.975
Ako Formazione S.r.l.	63.896
Delmoform S.r.l.	60.476
Apprendo Fad S.r.l.	17.108
	823.601

Crediti tributari

I crediti tributari ammontano complessivamente ad Euro 3.793 migliaia e sono così formati:

Descrizione	Esercizio precedente	Variazione	Esercizio corrente
Crediti IRES/IRPEF	253.048	657.600	910.648
Crediti IRAP	1.350	175.434	176.784
Crediti IVA	109.264	452.126	561.390
Altri crediti tributari	1.334.103	810.801	2.144.904
Arrotondamento			
Totali	1.697.765	2.095.961	3.793.726

Gli altri crediti tributari sono formati in prevalenza, 2.1M, dal credito D.L. 66/2014 (c.d. Bonus Renzi).

Altri crediti

Gli altri crediti ammontano complessivamente ad Euro 11.765 migliaia e sono così formati:

Descrizione	Esercizio precedente	Esercizio corrente	Variazione
a) Crediti verso altri esig. entro esercizio	5.058.915	16.824.072	11.765.157
Crediti verso dipendenti		2.295	2.295
Depositi cauzionali in denaro			
Altri crediti:			
- verso Formatemp	4.607.955	12.233.239	7.625.284
- verso INPS per sgravi contributivi dip. agricoli e Ist. previdenziali	236.613	1.485.005	1.248.392
- escrow account da acquisizioni societarie		2.835.577	2.835.577
- altri	214.347	267.956	53.609
Totale altri crediti	5.058.915	16.824.072	11.765.157

Si precisa:

- Il credito nei confronti del fondo bilaterale Forma.Temp si riferisce ai contributi e ai rimborsi spettanti a fronte dei progetti formativi svolti dalla Società nel corso del 2025 nonché ai sensi art.25 (sostegno al reddito);
- Il credito per escrow rappresenta le somme che VAM 35 ha versato in escrow al momento dell'acquisto delle partecipazioni in Etjca ed in Etjca Formazione e che sono state accreditate nei conti della Società nel corso del 2026.

L'attivo circolante comprende i crediti per imposte anticipate relative a quota parte del fondo svalutazione crediti tassato. Per una descrizione dettagliata si rinvia al paragrafo relativo alla fiscalità differita.

Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni

Variazioni delle attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni

Si fornisce di seguito un prospetto relativo alla composizione ed alla variazione delle attività finanziarie non immobilizzate (art. 2427, punto 4 del Codice Civile).

	Valore di inizio esercizio	Variazioni nell'esercizio	Valore di fine esercizio
Altre partecipazioni non immobilizzate	8.000	-	8.000
Attività finanziarie per la gestione accentrata della tesoreria	0	315.373	315.373
Totale attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni	8.000	315.373	323.373

Nel corso dell'esercizio 2025, la Società ha implementato un sistema di tesoreria accentrata (cash pooling) di tipo zero-balance, assumendo il ruolo di società pooler per la gestione centralizzata dei flussi finanziari delle società del Gruppo. In conformità con i principi contabili OIC 14 e OIC 31, i saldi

di fine esercizio derivanti da tale gestione sono iscritti nelle apposite voci delle attività o passività finanziarie dello Stato Patrimoniale. Nello specifico, le poste accolgono le posizioni di credito maturate nei confronti delle società controllate.

La composizione è la seguente:

Società	Importo
Apprendo Fad S.r.l.	4.971
Etjca Human Capital Solutions S.r.l.	310.403
	315.373

Infine, tra le altre attività non immobilizzate, si annovera la partecipazione nella Fondazione ITS Academy Leading Generation per un valore di euro 8.000.

Disponibilità liquide

Il saldo come sotto dettagliato rappresenta l'ammontare e le variazioni delle disponibilità monetarie esistenti alla chiusura dell'esercizio (art. 2427, punto 4 del Codice Civile).

	Valore di inizio esercizio	Variazione nell'esercizio	Valore di fine esercizio
Depositi bancari e postali	4.700.673	6.561.558	11.262.231
Denaro e altri valori in cassa	40.285	(9.427)	30.858
Totale disponibilità liquide	4.740.958	6.552.131	11.293.089

Ratei e risconti attivi

La composizione e le variazioni della voce in esame sono così dettagliate (art. 2427, punto 7 del Codice Civile):

	Valore di inizio esercizio	Variazione nell'esercizio	Valore di fine esercizio
Risconti attivi	1.065.238	562.425	1.627.663
Totale ratei e risconti attivi	1.065.238	562.425	1.627.663

Oneri finanziari capitalizzati

Si attesta che nell'esercizio non è stata eseguita alcuna capitalizzazione di oneri finanziari ai valori iscritti all'attivo dello Stato Patrimoniale (art. 2427 punto 8 del Codice Civile).

Nota integrativa, passivo e patrimonio netto

Patrimonio netto

Variazioni nelle voci di patrimonio netto

Il Patrimonio Netto esistente alla chiusura dell'esercizio è pari a euro 42.840.145 e ha registrato le seguenti movimentazioni (art. 2427, punto 4 del Codice Civile).

	Valore di inizio esercizio	Destinazione del risultato dell'esercizio precedente	Altre variazioni		Risultato d'esercizio	Valore di fine esercizio
		Altre destinazioni	Incrementi	Decrementi		
Capitale	10.800.000	-	-	9.800.000		1.000.000
Riserva legale	1.449.750	166.600	-	1.616.350		0
Altre riserve						
Versamenti in conto capitale	0	-	41.590.000	-		41.590.000
Riserva avanzo di fusione	0	-	1.696.443	-		1.696.443
Varie altre riserve	800.000	-	-	800.000		0
Totale altre riserve	800.000	-	43.286.443	800.000		43.286.443
Riserva per operazioni di copertura dei flussi finanziari attesi	0	-	-	24.449		(24.449)
Utili (perdite) portati a nuovo	10.645.544	3.165.404	-	13.814.151		(3.203)
Utile (perdita) dell'esercizio	3.332.004	3.332.004	-	-	(1.418.646)	(1.418.646)
Totale patrimonio netto	27.027.298	6.664.008	43.286.443	26.054.950	(1.418.646)	42.840.145

Come indicato gli aspetti contabili della Fusione hanno portato ad iscrivere a bilancio un patrimonio netto contabile di Euro 44.283 migliaia formato:

- Per Euro 42.587 migliaia pari a quello di VAM 35 alla data di effetto della Fusione (Euro 42.590 da conferimenti a titolo di equity eseguiti in VAM 35 stesso ed Euro 3 migliaia da perdite a nuovo)
- un avanzo di fusione di Euro 1.696 migliaia dato dal maggior valore del patrimonio netto contabile di Etjca alla data di effetto della fusione (escluso il risultato di periodo avendo retrodatazione effetti contabili e fiscali al 1.1.2025) rispetto al valore contabile della partecipazione iscritta in VAM 35.

Nell'ambito della Fusione è stato deciso di determinare il capitale sociale in Euro 1.000.000.

Il patrimonio netto della Società alla data del 31.12.2025 comprende altresì la riserva per operazioni di copertura flussi finanziari ed il risultato di periodo.

Al 31/12/2025 il capitale sociale risulta interamente sottoscritto e versato.

Disponibilità e utilizzo del patrimonio netto

Si forniscono i dettagli relativamente alle riserve che compongono il Patrimonio Netto, specificando la loro origine o natura, la loro possibilità di utilizzo ed i limiti di distribuibilità, nonché la loro avvenuta utilizzazione nei precedenti esercizi (art. 2427, punto 7-bis del Codice Civile):

Legenda colonna "Origine / natura": C = Riserva di capitale; U = Riserva di utili.

	Importo	Origine / natura	Possibilità di utilizzazione	Quota disponibile
Capitale	1.000.000			-
Riserva legale	0			-
Altre riserve				
Versamenti in conto capitale	41.590.000	C	A-B-C	41.590.000
Riserva avanzo di fusione	1.696.443	C	A-B-C	1.696.443
Varie altre riserve	0			-
Totale altre riserve	43.286.443			43.286.443
Riserva per operazioni di copertura dei flussi finanziari attesi	(24.449)			-
Utili portati a nuovo	(3.203)			-
Totale	44.258.791			43.286.443
Quota non distribuibile				1.997.370
Residua quota distribuibile				41.289.073

Legenda: A: per aumento di capitale B: per copertura perdite C: per distribuzione ai soci D: per altri vincoli statutari E: altro

La "quota non distribuibile" comprende: i) il 20% del capitale sociale attribuibile alla riserva legale; ii) la perdita d'esercizio; iii) il residuo non ammortizzato dei costi di impianto ed ampliamento; iv) le perdite portate a nuovo e v) l'ammontare della riserva copertura flussi finanziari.

Variazioni della riserva per operazioni di copertura dei flussi finanziari attesi

Ai sensi degli artt. 2427, comma 1, numero 18 e 2427 C.c., la riserva è stata iscritta a seguito della rilevazione del fair value al 31.12.2025 dello strumento finanziario di copertura tassi (IRS) sottoscritto con Crédit Agricole a protezione del rischio di fluttuazione dei tassi pattuiti sul finanziamento. L'importo esposto in tabella è già al netto della fiscalità anticipata rilevata nell'attivo.

	Riserva per operazioni di copertura di flussi finanziari attesi
Valore di inizio esercizio	0
Variazioni nell'esercizio	
Incremento per variazione di fair value	(32.170)
Effetto fiscale differito	7.721
Valore di fine esercizio	(24.449)

Fondi per rischi e oneri

La composizione e la movimentazione delle singole voci è rappresentata dalla seguente tabella (art. 2427, punto 4 del Codice Civile).

	Strumenti finanziari derivati passivi	Altri fondi	Totale fondi per rischi e oneri
Valore di inizio esercizio	0	0	0
Variazioni nell'esercizio			
Altre variazioni	32.170	570.000	602.170
Totale variazioni	32.170	570.000	602.170
Valore di fine esercizio	32.170	570.000	602.170

Gli Strumenti finanziari derivati passivi riguardano l'iscrizione al fair value dello strumento finanziario di copertura tassi (IRS) sottoscritto con Crédit Agricole già illustrato.

Gli Altri fondi accolgono il fondo rischi allocato per Euro 570 migliaia destinato a coprire passività di natura determinata, certe o probabili, con data di sopravvenienza o ammontare indeterminati.

Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato

Il fondo accantonato rappresenta l'effettivo debito della società al 31/12/2025 verso i dipendenti in forza a tale data, al netto degli anticipi corrisposti.

Per i dipendenti che hanno optato per l'adesione alla previdenza complementare il TFR viene versato direttamente al fondo pensione; negli altri casi il TFR viene trasferito al Fondo di Tesoreria gestito dall'INPS.

La formazione e le utilizzazioni sono dettagliate nello schema che segue (art. 2427, punto 4 del Codice Civile).

	Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato
Valore di inizio esercizio	61.818
Variazioni nell'esercizio	
Accantonamento nell'esercizio	12.659.837
Utilizzo nell'esercizio	12.616.230
Totale variazioni	43.607
Valore di fine esercizio	105.425

Debiti

Variazioni e scadenza dei debiti

La composizione dei debiti, le variazioni delle singole voci, e la suddivisione per scadenza sono rappresentate nel seguente prospetto (art. 2427, punto 4 del Codice Civile).

	Valore di inizio esercizio	Variazione nell'esercizio	Valore di fine esercizio	Quota scadente entro l'esercizio	Quota scadente oltre l'esercizio	Di cui di durata residua superiore a 5 anni
Debiti verso banche	26.569.454	36.811.449	63.380.903	32.050.801	31.330.102	19.687.500
Debiti verso altri finanziatori	22.937	(9.671)	13.266	13.266	-	-
Debiti verso fornitori	7.129.778	(3.758.345)	3.371.433	3.371.433	-	-
Debiti verso imprese controllate	0	10.005.758	10.005.758	10.005.758	-	-
Debiti tributari	7.092.125	(1.511.874)	5.580.251	5.580.251	-	-
Debiti verso istituti di previdenza e di sicurezza sociale	10.909.748	1.442.723	12.352.471	12.352.471	-	-
Altri debiti	27.736.642	7.001.358	34.738.000	34.738.000	-	-
Totale debiti	79.460.684	49.981.398	129.442.082	98.111.980	31.330.102	19.687.500

Debiti verso banche

I debiti verso banche ammontano complessivamente ad Euro 63.380 migliaia di cui Euro 31.330 esigibile oltre 12 mesi. Al 31.12.2024 i debiti verso banche ammontavano complessivamente ad Euro 26.556 migliaia.

La composizione è la seguente:

Descrizione	Esercizio precedente	Esercizio corrente	Variazione
a) Debiti verso banche esig. entro esercizio	26.556.204	32.050.801	5.494.597
Aperture credito	10.561	2.076	-8.485
Conti correnti passivi	15.290.740	16.681.496	1.390.756
Mutui	1.232.071	1.750.000	517.929
Anticipi su crediti	9.190.691	12.009.775	2.819.084
Altri debiti:			
- altri	832.141	1.607.454	775.313
b) Debiti verso banche esig. oltre esercizio	13.250	31.330.102	31.316.852
Aperture credito			
Conti correnti passivi			
Mutui		31.330.102	31.330.102
Anticipi su crediti			
Altri debiti:			
- altri	13.250		-13.250

Totale debiti verso banche	26.569.454	63.380.903	36.811.449
----------------------------	------------	------------	------------

La variazione rispetto all'esercizio precedente è pari ad un incremento di Euro 36.811 migliaia.

Come indicato nei fatti di rilievo le acquisizioni di Etjca, Etjca HCS, Etjca Formazione S.r.l. e del Gruppo Sirio sono state finanziate anche mediante il ricorso all'indebitamento bancario per l'importo di Euro 35.000 migliaia. Trattasi di due linee di credito rispettivamente di Euro 17.500 migliaia. Le caratteristiche principali sono:

Linea di Credito TLA

Importo: Euro 17.500 migliaia

Data erogazione giugno ed agosto 2025

Scadenza 5 giugno 2031

Rimborso rate semestrali posticipate di importo crescente nel tempo

Interessi Euribor a 6 mesi più margine

Linea di Credito TLB

Importo: Euro 17.500 migliaia

Data erogazione giugno ed agosto 2025

Scadenza 5 giugno 2032

Rimborso bullet

Interessi Euribor a 6 mesi più margine

A partire dal 31 dicembre 2025 e per tutta la durata dei finanziamenti dovranno essere rispettati dei parametri finanziari (cd "financial covenant") calcolati a livello di bilancio consolidato. Non si ravvisano rischi in merito al rispetto dei parametri finanziari.

L'iscrizione è avvenuta secondo il criterio del costo ammortizzato.

Le partecipazioni rappresentative del 100% del capitale sociale di Etjca Group, Etjca Formazione e Sirio sono state costituite in pegno in favore delle banche finanziatrici.

Debiti verso altri finanziatori

Descrizione	Esercizio precedente	Variazione	Esercizio corrente
a) Debiti v/altri finanziatori entro l'esercizio	22.937	-9.671	13.266
- altri debiti	22.937	-9.671	13.266
b) Debiti v/altri finanziatori oltre l'esercizio			
- altri debiti			
Totale Debiti verso altri finanziatori	22.937	-9.671	13.266

Debiti verso fornitori

I debiti verso fornitori ammontano complessivamente ad Euro 8.874 migliaia. La composizione è la seguente:

Descrizione	Esercizio precedente	Esercizio corrente	Variazione
a) Debiti v/fornitori entro l'esercizio	7.129.778	3.371.433	-3.758.345

Fornitori entro esercizio:	7.129.778	3.371.433	-3.758.345
Fatture ricevute da pagare	3.800.785	6.392.871	2.592.086
Fatture da ricevere	3.982.286	2.736.904	-1.245.382
Note di credito da ricevere	-653.293	-255.991	397.302
Arrotondamento			
b) Debiti v/fornitori oltre l'esercizio			
Arrotondamento			
Totale debiti verso fornitori	7.129.778	3.371.433	-3.758.345

Debiti verso imprese controllate

I debiti verso imprese controllate ammontano complessivamente ad Euro 10.005 migliaia. La composizione è la seguente:

Esercizio corrente	Cash Pooling	Debiti Commerciali	Altri	Totale
Etjca Formazione S.r.l.	1.334.648	5.204.284	605.740	7.144.671
Sirio Srl	1.017.225			1.017.225
Ako Formazione S.r.l.	573.921	298.067		871.988
Delmoform S.r.l.	971.874			971.874
Totale	3.897.667	5.502.351	605.740	10.005.758

Nel corso del 2025 la Società ha implementato un sistema di *cash pooling* di tipo *zero-balance* per la gestione centralizzata della liquidità aziendale. L'ammontare del debito verso imprese controllate è a riguardo pari ad Euro 3.898 migliaia.

I debiti di natura commerciale ammontano complessivamente ad Euro 5.502.

Gli altri debiti verso Etjca Formazione, pari a 606 migliaia, derivano da un'operazione di cessione del credito perfezionata nel corso del 2025. Nello specifico, VAM 35 ha acquistato da Etjca Formazione il credito che quest'ultima vantava nei confronti di Etjca Human CS. Successivamente, VAM 35 ha rinunciato al credito per patrimonializzare la Etjca Human stessa. Per effetto della Fusione il debito per l'acquisto è in capo a Etjca S.p.A.

Debiti tributari

I debiti tributari ammontano complessivamente ad Euro 5.580 migliaia. La composizione è la seguente:

Descrizione	Esercizio precedente	Variazione	Esercizio corrente
Debito IRPEF/IRES		5.316	5.316
Erario c.to ritenute dipendenti	6.035.108	-1.773.249	4.261.859
Erario c.to ritenute professionisti/collaboratori	17.985	-7.405	10.580
Erario c.to ritenute agenti	16.065	-16.065	
Addizionale comunale	148.718	26.011	174.729

Addizionale regionale	406.496	83.933	490.429
Debiti per altre imposte	467.753	169.585	637.338
Totale debiti tributari	7.092.125	-1.511.874	5.580.251

Debiti verso istituti di previdenza e di sicurezza sociale

Ammontano complessivamente ad Euro 12.352 migliaia. Essi comprendono debiti previdenziali in genere, debiti per previdenza complementare e gli oneri contributivi per retribuzioni differite.

Altri debiti

Ammontano complessivamente ad Euro 34.738 migliaia.

Descrizione	Esercizio precedente	Esercizio corrente	Variazione
a) Altri debiti entro l'esercizio	27.736.642	34.738.000	7.001.358
Debiti verso dipendenti/assimilati	26.929.185	27.372.616	443.431
Debiti verso amministratori e sindaci	34.837	26.971	-7.866
Altri debiti:			
Debiti verso Formatemp	746.630	7.159.944	6.413.314
- altri	25.990	178.469	152.479
b) Altri debiti oltre l'esercizio			
Altri debiti:			
- altri			
Totale Altri debiti	27.736.642	34.738.000	7.001.358

I debiti verso dipendenti/assimilati comprendono, oltre alle retribuzioni da corrispondere per il mese di dicembre pagate a gennaio 2026, gli oneri per retribuzioni differite (ferie, mensilità aggiuntive, etc)

I debiti verso Forma.Temp, pari ad Euro 7.159 migliaia si riferiscono al debito nei confronti del fondo relativamente all'importo maturato.

Suddivisione dei debiti per area geografica

Area geografica	Italia	Totale
Debiti verso banche	63.380.903	63.380.903
Debiti verso altri finanziatori	13.266	13.266
Debiti verso fornitori	3.371.433	3.371.433
Debiti verso imprese controllate	10.005.758	10.005.758
Debiti tributari	5.580.251	5.580.251
Debiti verso istituti di previdenza e di sicurezza sociale	12.352.471	12.352.471
Altri debiti	34.738.000	34.738.000
Debiti	129.442.082	129.442.082

Debiti assistiti da garanzie reali su beni sociali

Si fornisce un ulteriore dettaglio relativamente ai debiti assistiti da garanzie reali su beni sociali (art. 2427, punto 6 del Codice Civile):

	Debiti non assistiti da garanzie reali	Totale
Debiti verso banche	63.380.903	63.380.903
Debiti verso altri finanziatori	13.266	13.266
Debiti verso fornitori	3.371.433	3.371.433
Debiti verso imprese controllate	10.005.758	10.005.758
Debiti tributari	5.580.251	5.580.251
Debiti verso istituti di previdenza e di sicurezza sociale	12.352.471	12.352.471
Altri debiti	34.738.000	34.738.000
Totale debiti	129.442.082	129.442.082

Ratei e risconti passivi

Si fornisce l'indicazione della composizione e dei movimenti della voce in esame (art. 2427, punto 7 del Codice Civile).

	Valore di inizio esercizio	Variazione nell'esercizio	Valore di fine esercizio
Ratei passivi	720.957	(720.957)	-
Risconti passivi	30.448	46	30.494
Totale ratei e risconti passivi	751.405	(720.911)	30.494

Nota integrativa, conto economico

Valore della produzione

Si fornisce l'indicazione della composizione del valore della produzione, nonché le variazioni intervenute nelle singole voci, rispetto all'esercizio precedente:

Descrizione	Esercizio precedente	Esercizio corrente	Variazione	Var. %
Ricavi vendite e prestazioni	340.901.501	339.940.748	-960.753	-0,28
Altri ricavi e proventi	11.467.912	13.390.720	1.922.808	16,77
Totali	352.369.413	353.331.468	962.055	

Suddivisione dei ricavi delle vendite e delle prestazioni per categoria di attività

Conformemente alle disposizioni di cui al punto 10) dell'art. 2427, si fornisce l'indicazione della ripartizione dei ricavi delle vendite e delle prestazioni per categoria di attività.

Categoria di attività	Valore esercizio corrente
Ricavi per servizi somministrazione lavoro	334.937.951
Accordi commerciali (valori stornati alla clientela)	(709.847)
Ricavi per servizi ricerca e selezione	2.212.928
Ricavi servizi per il lavoro e politiche attive	2.912.852
Ricavi per corsi e vari di gestione	586.864
Totale	339.940.748

Si segnala che la voce "Ricavi per servizi per il lavoro" è formata da finanziamenti ricevuti per servizi svolti nel 2025 e precisamente:

- Euro 1.426.557 finanziamento pubblico
 - Euro 1.486.295 finanziamento non pubblico
- per un totale di Euro 2.912.852.

Suddivisione dei ricavi delle vendite e delle prestazioni per area geografica

Conformemente alle disposizioni di cui al punto 10) dell'art. 2427, si fornisce l'indicazione della ripartizione dei ricavi delle vendite e delle prestazioni per aree geografiche.

Area geografica	Valore esercizio corrente
Italia	339.940.748
Totale	339.940.748

Nel seguito il dettaglio della voce "Altri ricavi e proventi":

Descrizione	Valore esercizio corrente
CONTRIBUTI IN C/TO ESERCIZIO FORMATEMP	8.630.375
RICAVI PER ADDEBITI IC	286.800
RICAVI EBITEMP WELFARE AGGIUNTIVO	48.704
RECUPERO SPESE	1.677.190
RICAVI VARI DI GESTIONE	74.186
RECUPERO SPESE AUTO DIPENDENTI	1.660
PROVENTI STRAORDINARI	458
RECUPERO SPESE VARIE	891
RECUPERO SPESE INSOLUTI	8.925
RECUPERO SPESE LEGALI	152.822
CONTRIB(FORMAT.art.25/EBITEMP.art.28 AeB)-INTGR.REDD-RIMB.CONTR.VI	356.270
RICAVI DIVERSI	80.094
ABBUONI ATTIVI	504

PLUSVALENZE ALIENAZ.CESPITI	54.829
SOPRAVVVENIENZE ATTIVE	1.809.442
PROVENTI STRAORDINARI	2.256
RIMBORSI ASSICURATIVI/PENALITA'	205.312
Totale	13.390.720

Costi della produzione

Nel prospetto che segue viene evidenziata la composizione e la movimentazione della voce "Costi della produzione".

Descrizione	Esercizio precedente	Esercizio corrente	Variazione	Var. %
Per materie prime, sussidiarie, di consumo e merci				
Per servizi	10.381.723	9.683.577	-698.146	-6,72
Per godimento di beni di terzi	2.085.394	2.123.166	37.772	1,81
Per il personale:				
a) salari e stipendi	232.126.371	231.301.083	-825.288	-0,36
b) oneri sociali	66.068.604	68.681.232	2.612.628	3,95
c) trattamento di fine rapporto	12.456.460	12.659.837	203.377	1,63
d) trattamento di quiescenza e simili				
e) altri costi	20.061.340	22.062.845	2.001.505	9,98
Ammortamenti e svalutazioni:				
a) immobilizzazioni immateriali	322.841	407.206	84.365	26,13
b) immobilizzazioni materiali	227.091	204.030	-23.061	-10,15
c) altre svalut.ni delle immobilizzazioni				
d) svalut.ni crediti att. circolante	1.365.069	1.626.001	260.932	19,11
Variazioni delle rimanenze di materie, sussidiarie, di cons. e merci				
Accantonamento per rischi		570.000	570.000	
Altri accantonamenti				
Oneri diversi di gestione	1.708.802	3.834.172	2.125.370	124,38
Arrotondamento				
Totali	346.803.695	353.153.149	6.349.454	

Circa la voce più importante del suddetto prospetto, "Costi per il personale", si indicano gli importi più rilevanti inclusi al rigo e) "Altri costi":

- costo formazione personale somministrato 8.700.925;
- contributo Formatemp dip. a tempo determ. 6.026.795;
- contributo Formatemp dip. a tempo indetermin. 2.311.808;
- rimborsi spese dipendenti 2.561.760;
- contributo Ebitemp 574.247.

Proventi e oneri finanziari

Ripartizione degli interessi e altri oneri finanziari per tipologia di debiti

Conformemente alle disposizioni di cui al punto 12) dell'art. 2427 del Codice Civile si fornisce il dettaglio degli interessi e degli altri oneri finanziari relativi a prestiti obbligazionari, a debiti verso banche e ad altre fattispecie.

	Interessi e altri oneri finanziari
Debiti verso banche	1.489.014
Altri	159.847
Totale	1.648.861

Si riporta, inoltre, un dettaglio relativo alla composizione della voce "C.16.d) Proventi diversi dai precedenti".

Descrizione	Controllate	Collegate	Controllanti	Sottoposte al controllo delle controllanti	Altre	Totale
Interessi bancari e postali					4.609	4.609
Altri interessi attivi					367.859	367.859
Totali					372.468	372.468

L'importo iscritto nella voce "Altri interessi attivi" si riferisce ad interessi attivi applicati su recupero crediti commerciali.

Importo e natura dei singoli elementi di ricavo/costo di entità o incidenza eccezionali

Ai sensi dell'art. 2427 n. 13 cc. si informa che nell'esercizio non sono stati rilevati elementi di ricavo di entità o incidenza eccezionali; per i costi, si veda quanto indicato nel paragrafo successivo.

Gli oneri diversi di gestione accolgono l'importo di Euro 2.310 migliaia avente natura non ricorrente o eccezionale. La voce include gli oneri di transazione correlati all'acquisto delle partecipazioni di Etjca, Etjca HCS, Etjca Formazione S.r.l. e del Gruppo Sirio che la Società, in conformità al principio contabile numero 21, ha imputato a conto economico.

Imposte sul reddito d'esercizio, correnti, differite e anticipate

Imposte sul reddito d'esercizio

La composizione della voce del Bilancio "Imposte sul reddito dell'esercizio" è esposta nella seguente tabella:

Descrizione	Esercizio precedente	Variazione	Var. %	Esercizio corrente
Imposte correnti	1.331.152	-923.468	-69,37	407.684
Imposte relative a esercizi precedenti		111.062	+100,00	111.062
Imposte differite				
Imposte anticipate	112.706	-310.880	-275,83	-198.174
Totali	1.443.858	-1.123.286		320.572

Fiscalità differita (art. 2427, punto 14 del Codice Civile)

Le imposte differite sono state calcolate tenendo conto dell'ammontare di tutte le differenze temporanee generate dall'applicazione di norme fiscali e applicando le aliquote in vigore al momento in cui tali differenze sono sorte.

Le attività per imposte anticipate sono state rilevate in quanto esiste la ragionevole certezza dell'esistenza degli esercizi successivi di un reddito imponibile non inferiore all'ammontare delle differenze che si andranno ad annullare.

Di seguito viene esposto un prospetto contenente la descrizione delle differenze temporanee che hanno comportato la rilevazione di imposte differite ed anticipate, specificandone il relativo ammontare, l'aliquota di imposta applicata, l'effetto fiscale e gli importi accreditati o addebitati a conto economico, con riferimento sia all'esercizio corrente che all'esercizio precedente.

Voce	Esercizio precedente		Variazioni dell'esercizio		Esercizio corrente	
	IRES	IRAP	IRES	IRAP	IRES	IRAP
IMPOSTE ANTICIPATE	Ammontare delle differenze temporanee					
Fondo svalutazione crediti tassato dal 2024	968.099		163.102		1.131.201	
Fiscalità anticipata correlata a strumenti derivati passivi			32.170		32.170	
Fondo per rischi ed oneri			570.000	570.000	570.000	570.000
Totale differenze temporanee deducibili	968.099		765.272	570.000	1.733.371	570.000
Aliquote IRES e IRAP	24,00	3,90			24,00	3,90
Crediti per imposte anticipate	232.344		183.665	22.230	416.009	22.230
- imputate a Conto economico			198.174			
- imputate a Patrimonio netto			7.721			

Rilevazione delle imposte differite e anticipate ed effetti conseguenti

	IRES	IRAP
A) Differenze temporanee		
Totale differenze temporanee deducibili	968.099	-
Totale differenze temporanee imponibili	1.701.201	570.000
Differenze temporanee nette	733.102	570.000

B) Effetti fiscali		
Fondo imposte differite (anticipate) a inizio esercizio	(232.344)	-
Imposte differite (anticipate) dell'esercizio	(175.944)	(22.230)
Fondo imposte differite (anticipate) a fine esercizio	(408.288)	(22.230)

Riconciliazione tra onere fiscale effettivo e onere fiscale teorico - IRES

Si riporta un prospetto contenente le informazioni richieste dal principio contabile n. 25, riguardanti la riconciliazione tra l'onere fiscale evidenziato in Bilancio e l'onere fiscale teorico.

Descrizione	Valore	Imposte
Risultato prima delle imposte	-1.098.074	
Onere fiscale teorico %	24,00	
Differenze temporanee deducibili in esercizi successivi:		
- accantonamento a fondo svalutazione crediti	1.131.201	
- accantonamento a fondo rischi	570.000	
Totale	1.701.201	
Rigiro delle differenze temporanee da esercizi precedenti:		
- utilizzo fondo svalutazione crediti	1.381.560	
Totale	1.381.560	
Differenze che non si riverseranno negli esercizi successivi:		
- spese autovetture	499.652	
- sopravvenienze passive	885.184	
- spese telefoniche	48.476	
- altre variazioni in aumento	129.632	
- deduzione IRAP	-146.189	
- Perdite derivanti da società incorporata	-3.203	
Totale	1.413.552	
Imponibile IRES	635.119	
Maggiorazione IRES - Imposte correnti		
IRES corrente per l'esercizio		152.429
Quadratura IRES calcolata - IRES bilancio		

Riconciliazione tra onere fiscale effettivo e onere fiscale teorico - IRAP

Si riporta un prospetto contenente le informazioni richieste dal principio contabile n. 25, riguardanti la riconciliazione tra l'onere fiscale evidenziato in Bilancio e l'onere fiscale teorico.

Descrizione	Valore	Imposte
Base imponibile IRAP (A - B + b9 + b10 lett. c) e d) + b12 + b13)	337.079.317	
Costi non rilevanti ai fini IRAP:		
- quota interessi canoni leasing	17.435	

- costi co.co.pro. e coll. occasionali	724.210	
- altre variazioni (adeguamento aliquota media 4,0917)	2.615	
- altre voci	974.102	
Ricavi non rilevanti ai fini IRAP:		
- ricavi e rimborsi spese per dipendenti somministrati	311.932.045	
Totale	26.865.634	
Onere fiscale teorico %	4,09	1.098.804
Deduzioni:		
- INAIL	7.718	
- Contributi previdenziali	20.586.178	
- Spese per apprendisti, add. ricerca e sviluppo	30.775	
Totale	20.624.671	
Imponibile IRAP	6.240.963	
IRAP corrente per l'esercizio		255.255
Quadratura IRAP calcolata - IRAP bilancio		

Nota integrativa, altre informazioni

Dati sull'occupazione

Conformemente alle disposizioni di cui al punto 15) dell'art. 2427 del Codice Civile, si forniscono di seguito i dati relativi alla composizione media del personale dipendente alla data del 31/12/2025.

	Numero medio
Dirigenti	4
Impiegati	333
Altri dipendenti	76
Totale Dipendenti	413

Compensi, anticipazioni e crediti concessi ad amministratori e sindaci e impegni assunti per loro conto

Il seguente prospetto evidenzia i compensi, le anticipazioni, i crediti concessi agli Amministratori e ai membri del Collegio Sindacale, nonché gli impegni assunti per loro conto per l'esercizio al 31/12/2025, come richiesto dal punto 16 dell'art. 2427 del Codice Civile.

	Amministratori	Sindaci
Compensi	623.288	55.289

Compensi al revisore legale o società di revisione

Ai sensi dell'art. 2427 punto 16-bis si fornisce di seguito il dettaglio dei corrispettivi per la revisione legale dei conti, spettanti alla Società PricewaterhouseCoopers S.p.A. per le prestazioni rese, distinte tra servizi di revisione legale e altri servizi.

	Valore
Revisione legale dei conti annuali	130.863

Categorie di azioni emesse dalla società

Come prescritto dal punto 17 dell'art. 2427 del Codice Civile, i dati sulle azioni che compongono il capitale sociale e il numero ed il valore nominale delle azioni sottoscritte nell'esercizio sono desumibili dal prospetto che segue.

Descrizione	Consistenza iniziale, numero	Consistenza iniziale, valore nominale	Consistenza finale, numero	Consistenza finale, valore nominale
Ordinarie	10.800.000	10.800.000	1.000.000	1.000.000
Totale	10.800.000	10.800.000	1.000.000	1.000.000

Impegni, garanzie e passività potenziali non risultanti dallo stato patrimoniale

Ai sensi dell'art. 2427 n. 9 c.c. si segnala l'insussistenza di impegni, garanzie e passività potenziali non risultanti dallo stato patrimoniale.

Informazioni sulle operazioni con parti correlate

Ai sensi dell'art. 2427 punto 22-bis si segnala che nell'esercizio tutte le operazioni effettuate con parti correlate sono state effettuate a normali condizioni di mercato.

Informazioni sugli accordi non risultanti dallo stato patrimoniale

Ai sensi dell'art. 2427 punto 22-ter si segnala che non risultano accordi non risultanti dallo Stato Patrimoniale che abbiano rischi o benefici rilevanti e che siano necessari per valutare la situazione patrimoniale, finanziaria ed economica della società.

Informazioni sui fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio

Ai sensi dell'art. 2427 n. 22 quater) c.c. dopo la chiusura dell'esercizio non sono avvenuti fatti di rilievo da segnalare.

Imprese che redigono il bilancio dell'insieme più grande/più piccolo di imprese di cui si fa parte in quanto controllata

Informativa sul bilancio consolidato (art. 2427, comma 1, nn. 22-quinquies e 22-sexies C.C.)

Ai sensi di legge si attesta che la Società redige il bilancio consolidato del sottogruppo ad essa facente capo (gruppo più ristretto). Copia di tale bilancio è depositata presso la sede sociale e presso l'Ufficio del Registro delle Imprese di Milano.

Contestualmente, si informa che la Società e le sue controllate sono a loro volta incluse nel bilancio consolidato del gruppo più ampio redatto dalla società controllante al vertice VAM 36 Invest S.r.l., con sede legale in Milano, presso il cui Registro delle Imprese il bilancio consolidato di livello superiore viene regolarmente depositato.

Informazioni relative agli strumenti finanziari derivati ex art. 2427-bis del Codice Civile

Ai sensi dell'art. 2427 bis, comma 1, numero 1) del Codice Civile, si informa che la Società, come evidenziato in precedente paragrafo, ha sottoscritto dei contratti derivati per la copertura del rischio del tasso di interesse.

Si rimanda alle informazioni già fornite in merito.

Informazioni ex art. 1, comma 125, della legge 4 agosto 2017 n. 124

In ottemperanza agli obblighi previsti dall'art. 1, commi 125 e seguenti della Legge n. 124/2017 in materia di trasparenza delle erogazioni pubbliche, si attesta che nel corso dell'esercizio la Società ha ricevuto aiuti di Stato / aiuti de minimis soggetti all'obbligo di pubblicazione nel Registro Nazionale degli Aiuti di Stato (RNA) di cui all'art. 52 della Legge n. 234/2012. Per il dettaglio di tali aiuti si rinvia a quanto pubblicato nella sezione trasparenza del medesimo Registro (www.rna.gov.it), liberamente consultabile inserendo il codice fiscale della società."

Proposta di destinazione degli utili o di copertura delle perdite

Destinazione del risultato d'esercizio

Ai sensi dell'art. 2427 n. 22-septies si propone all'assemblea convocata per l'approvazione del bilancio il rinvio a nuovo della perdita di esercizio.

Dichiarazione di conformità del bilancio

MILANO, 12/06/2026.

Per il Consiglio di Amministrazione

Il Presidente

SCABBIO STEFANO

Il sottoscritto SCABBIO STEFANO, in qualità di Amministratore, consapevole delle responsabilità penali ex art. 76 del D.P.R. 445/2000 in caso di falsa o mendace dichiarazione, attesta, ai sensi dell'art.47 del medesimo decreto, la corrispondenza del documento informatico in formato XBRL contenente lo Stato Patrimoniale, il Conto Economico, il Rendiconto Finanziario e la presente Nota integrativa a quelli conservati agli atti della società.

Signori Soci,

la presente Relazione è redatta ai sensi dell'art. 2428 c.c. e illustra l'andamento della gestione, i principali rischi e le prospettive per il nuovo esercizio.

1. Scenario Macroeconomico Internazionale

1.1 Consuntivo 2025

L'economia mondiale ha mostrato nel 2025 una resilienza superiore alle attese, trainata dagli investimenti in intelligenza artificiale e infrastrutture digitali, nonostante l'inasprimento delle politiche commerciali USA.

Indicatore	2025	Note
PIL Mondiale (FMI)	+3,3%	Stabile vs 2024
PIL Mondiale (OCSE)	+3,2%	Stabile vs 2024
Commercio mondiale (volumi)	+4,1%	Front-loading USA
Importazioni USA (I trim.)	+18,4%	Effetto pre-dazi
Aliquota effettiva dazi USA	17,9%	da 2,4% nel 2024
Inflazione globale	4,1%	In calo
Inflazione Area Euro (dic.)	2,0%	da 2,5% gen.
Disoccupazione OCSE	5,0%	+0,1 p.p. vs 2024

Tra le principali economie europee: Spagna +2,9% (sovraperformance), Germania +0,2% (stagnazione), Francia +0,7–0,8% (frenata per instabilità politica interna).

1.2 Previsioni 2026 (scenario pre-conflitto)

Indicatore	Stima 2026	Note
PIL Mondiale (FMI)	+3,3%	Invariato vs 2025
PIL Mondiale (OCSE)	+2,9%	Lieve frenata
PIL Area Euro (Commissione EU)	+1,3%	Espansione moderata
PIL Germania	+1,2%	Ripresa da stagnazione
PIL Spagna	+2,3%	Tra le più dinamiche
PIL Francia	+0,9%	Profilo più debole
Inflazione Area Euro (IPCA)	< 2%	In linea target BCE

⚠ Nota di rischio: A fine febbraio 2026 è scoppiato il conflitto USA/Israele–Iran. Nello scenario avverso (Brent a 100\$/barile), Chatham House e Oxford Economics stimano un'inflazione europea in rialzo di circa 1 p.p. e una flessione della crescita globale tra 0,25 e 0,4 p.p. Le previsioni sopra riportate non incorporano ancora questo shock.

2. Il Contesto Economico Italiano

2.1 Consuntivo 2025

L'Italia ha chiuso il 2025 con una crescita del PIL dello 0,5% (Istat, marzo 2026), in rallentamento rispetto al 2024. La domanda interna ha trainato la crescita mentre il contributo estero è divenuto negativo.

Indicatore	2025	Note
PIL in volume	+0,5%	Rallentamento vs 2024
Domanda interna netta (contributo)	+1,5 p.p.	Motore principale
Domanda estera (contributo)	-0,7 p.p.	Freno alla crescita
Investimenti fissi lordi	+3,5%	Traino PNRR
Consumi finali nazionali	+0,9%	Sostenuti
Redditi da lavoro dipendente	+3,8%	Buona dinamica
V.A. Costruzioni	+2,4%	Settore più dinamico
V.A. Manifattura	-0,3%	Automotive -10,3%
V.A. Servizi	+0,3%	In frenata
Inflazione IPCA (dic.)	1,2%	da 1,7% gen.
Indebitamento AP / PIL	-3,1%	da -3,4% nel 2024

2.2 Previsioni 2026 (scenario pre-conflitto)

Fonte	PIL 2026 atteso	Note
Istat (dic. 2025)	+0,8%	Scenario base
Commissione EU (nov. 2025)	+0,8%	Allineato Istat
Banca d'Italia (gen. 2026)	+0,6%	Più cauta
Post-conflitto (revisione)	+0,5% o meno	Il Fatto Quotidiano

⚠ Nota di rischio: Confartigianato (marzo 2026) stima che il conflitto in Medio Oriente esponga a rischio 27,8 mld€ di export manifatturiero e 15,9 mld€ di import energetico italiano. Le regioni più esposte: Lombardia, Toscana, Emilia-Romagna, Veneto e Friuli-Venezia Giulia.

3. Mercato del Lavoro in Italia

3.1 Consuntivo 2025

Il mercato del lavoro ha raggiunto nuovi record storici per occupazione, anche se la crescita è largamente ascrivibile al mantenimento in forza delle coorti senior per effetto dell'innalzamento dell'età pensionabile.

Indicatore	2025	Note
Occupati totali (media annua)	24.117.000	Picco storico +20 anni
Crescita occupati	+185.000 (+0,8%)	vs +352.000 nel 2024
Dipendenti a tempo indeterminato	+304.000 (+1,9%)	Incidenza: 67,9%
Dipendenti a termine	-218.000 (-7,9%)	Incidenza: 10,6%
Lavoratori autonomi	+99.000 (+2,0%)	In crescita

Indicatore	2025	Note
Lavoro a tempo pieno	+473.000 (+2,4%)	5° anno consecutivo
Tasso di disoccupazione	6,1%	−0,4 p.p. vs 2024
Tasso occupazione 15–64 anni	62,5%	Nuovo massimo storico
Costo del lavoro	+3,6%	Industria +3,5%; Servizi +3,6%
Tasso posti vacanti	1,8%	−0,3 p.p. vs 2024

Dinamiche strutturali: la crescita occupazionale è quasi interamente ascrivibile agli ultra-cinquantenni (+409.000), mentre i lavoratori 15–34 anni calano di 109.000 unità. Permangono forti divari: tasso di occupazione Nord 69,8% vs Mezzogiorno 50,0%; disoccupazione femminile superiore di oltre 17 p.p. a quella maschile.

3.2 Prospettive 2026

Le previsioni di inizio 2026 indicavano crescita delle ULA pari a +1,3%. A gennaio 2026 gli occupati hanno toccato 24.181.000 (+0,3% tendenziale), confermando il trend ma in forte rallentamento.

⚠ Nota di rischio: Il conflitto in Medio Oriente rischia di determinare nel 2026 una prima stasi occupazionale dopo il ciclo espansivo 2019–2025. L'impatto più marcato è atteso nel manifatturiero, già in territorio negativo.

4. Il Settore della Somministrazione in Italia

4.1 Consuntivo 2025

Il mercato ha proseguito la contrazione avviata dal picco del 2022 (515.000 somministrati), muovendosi in controtendenza rispetto all'occupazione generale. Il calo degli occupati a fronte di una crescita del monte retributivo segnala però un progressivo upgrade qualitativo del mix.

Indicatore	2025	Variazione
Somministrati (media mensile)	475.400	−0,8% vs 2024
Somministrati a termine	~328.000	In calo dal 2023
Somministrati a tempo indet. (Stl)	147.693	+2,2% vs 2024
Incidenza Stl sul totale	31,1%	vs 31,6% dic. 2024
Ore lavorate somministrazione	—	−1,3%
Monte retributivo somministrazione	—	+1,4%
Monte retributivo Stl	—	+3,6%
Incidenza su occupati totali	2,0%	Stabile

4.2 Driver strutturali

I principali fattori di pressione sul settore:

- Innalzamento dell'età pensionabile: riduce il turnover fisiologico e comprime la domanda di somministrazione per i giovani
- Shortage di profili qualificati: spinge la domanda verso contratti permanenti
- Crescita di settori a bassa specializzazione (ristorazione, pubblici esercizi) con scarsa penetrazione della somministrazione

- Tasso vacancy ancora elevato (1,8% ≈ 300.000 posti vacanti): opportunità strutturale per le Agenzie per il Lavoro

4.3 Scenario 2026

Indicatore	Gen. 2026	Tendenziale
Occupati in somministrazione	455.000	–0,2%
Somministrati a tempo indet. (Stl)	—	–4,9% (inversione)
Somministrati a termine (TD)	—	+2,1% (prima ripresa)
Ore lavorate	—	–2,9%
Monte retributivo TD	—	+4,5%

La somministrazione, per natura prociclica, tende ad anticipare il ciclo: in contesti di crisi, la prima risposta aziendale è la riduzione delle missioni temporanee. Tuttavia, un'eventuale risoluzione rapida del conflitto potrebbe riaprire spazi di crescita, in particolare per la flessibilità organizzativa e la carenza strutturale di manodopera specializzata.

5. Implicazioni Strategiche per ETJCA Group

5.1 Punti di forza

- Posizionamento nel segmento qualificato: coerente con la ricomposizione del mercato verso profili specializzati (vei IT&Engineering and Health care)
- Presenza in sviluppo nel terziario avanzato e nelle costruzioni, settori con le migliori aspettative occupazionali
- Stock di lavoratori Stl: circa il 30% del totale, risorsa strategica per esigenze qualificate
- Crescita del monte retributivo (+1,4% totale, +3,6% Stl): conferma l'upgrade qualitativo del portafoglio

5.2 Aree di attenzione

- Manifatturiero in difficoltà (automotive –10,3%, tessile –5,5%): monitoraggio attivo dei clienti industriali nelle aree a maggiore esposizione energetica
- Effetti del conflitto in Medio Oriente su costi energetici e domanda: impatto potenzialmente più marcato nelle regioni Lombardia, Toscana, Emilia-Romagna, Veneto e FVG
- Rallentamento Stl (–4,9% tendenziale a gennaio 2026): segnale da monitorare nelle prossime rilevazioni mensili
- Pressione sui margini: aumento costo del lavoro +3,6% e contributi sociali +5,0%, parzialmente compensati dalla crescita del monte retributivo

5.3 Priorità strategiche 2026

- Consolidare e ampliare i servizi di formazione e riqualificazione professionale, valorizzando la carenza strutturale di profili specializzati come leva competitiva.
- Sviluppare servizi di intermediazione avanzata (ricerca e selezione, assessment, coaching) per presidiare il turnover generazionale atteso.
- Rafforzare la presenza nel terziario dei servizi (+2,7% ore lavorate, migliori aspettative di domanda)
- Monitorare attivamente il conflitto in Medio Oriente e predisporre scenari di risposta rapida per i clienti esposti.
- Investire nell'analisi dei fabbisogni professionali per anticipare i mutamenti della domanda di competenze.

6. Operazioni Straordinarie e Struttura del Gruppo

Nel corso del 2025 il Gruppo ha eseguito un piano di consolidamento industriale articolato in acquisizioni e riorganizzazioni societarie, organizzato attorno al modello strategico "3S":

- Sourcing – ricerca, selezione, staffing temporaneo e permanente
- Shifting – formazione finanziata, formazione a pagamento, politiche attive del lavoro
- Shaping – coaching, assessment, welfare aziendale

Le principali operazioni dell'esercizio:

- Acquisizioni di Etjca HCS, Etjca Formazione S.r.l. e del Gruppo Sirio, finanziate con mezzi propri e indebitamento bancario (€ 35 milioni)
- Costituzione in dicembre 2025 di Etjca Skills Hub S.r.l., Etjca Learn Hub S.r.l. ed Etjca Academy S.r.l. e JX Executive S.r.l.
- Fusione per incorporazione di VAM 35 in Etjca (atto notarile del 5 dicembre 2025, rogito n. 25306/9933, Notaio Laura Cavallotti, Milano)

Effetti contabili della fusione:

- Patrimonio netto contabile iscritto a bilancio: € 42.587 migliaia (di cui € 42.590 da conferimenti equity in VAM 35 e € –3 migliaia da perdite a nuovo)
- Avanzo di fusione: € 1.696 migliaia
- Effetto civilistico: 10 dicembre 2025; effetti contabili e fiscali retrodatati al 1° gennaio 2025

7. Situazione Patrimoniale ed Economica

7.1 Risultato di esercizio

L'esercizio si è chiuso con una perdita di € 1.418.646. I principali fattori:

- Peggioramento della redditività operativa
- Aumento degli oneri finanziari (effetto dell'indebitamento acquisitivo)
- Aumento dei costi operativi
- Oneri straordinari e di acquisizione
- Maggiori ammortamenti sugli investimenti dell'esercizio

7.2 Stato Patrimoniale Riclassificato

Voci	Eserc. precedente	Variazione	Eserc. corrente
Immobilizzazioni	1.725.492	+43.675.342	45.400.834
Attivo circolante	104.510.475	+21.481.344	125.991.819
Ratei e risconti attivi	1.065.238	+562.425	1.627.663
TOTALE ATTIVO	107.301.205	+65.719.111	173.020.316
Patrimonio netto	27.027.298	+15.812.847	42.840.145
– di cui utile (perdita)	3.332.004	–4.750.650	–1.418.646
Fondi rischi e oneri	—	+602.170	602.170
TFR	61.818	+43.607	105.425
Debiti a breve termine	79.447.434	+18.664.546	98.111.980
Debiti a lungo termine	13.250	+31.316.852	31.330.102
Ratei e risconti passivi	751.405	–720.911	30.494
TOTALE PASSIVO	107.301.205	+65.719.111	173.020.316

7.3 Conto Economico Riclassificato

Voci	Eserc. precedente	% ricavi	Eserc. corrente	% ricavi
Ricavi caratteristici	340.901.501	—	339.940.748	—
Costi per servizi e beni terzi	12.467.117	3,66%	11.806.743	3,47%
VALORE AGGIUNTO	328.434.384	96,34%	328.134.005	96,53%
Ricavi accessori	11.467.912	3,36%	13.390.720	3,94%
Costo del lavoro	330.712.775	97,01%	334.704.997	98,46%
Altri costi operativi	1.708.802	0,50%	3.834.172	1,13%
MOL (EBITDA)	7.480.719	2,19%	2.985.556	0,88%
Ammortamenti e svalutazioni	1.915.001	0,56%	2.807.237	0,83%
RISULTATO OPERATIVO (EBIT)	5.565.718	1,63%	178.319	0,05%
Proventi/oneri finanziari netti	-789.856	-0,23%	-1.276.393	-0,38%
RISULTATO PRIMA IMPOSTE (EBT)	4.775.862	1,40%	-1.098.074	-0,32%
Imposte sul reddito	1.443.858	0,42%	320.572	0,09%
UTILE (PERDITA) ESERCIZIO	3.332.004	0,98%	-1.418.646	-0,42%

7.4 Indebitamento Finanziario Netto (ESMA)

Voci	Eserc. precedente	Variazione	Eserc. corrente
A – Disponibilità liquide	4.740.958	+6.552.131	11.293.089
C – Altre attività finanziarie correnti	9.143	+320.272	329.415
D – Liquidità totale (A+B+C)	4.750.101	+6.872.403	11.622.504
E – Debito finanziario corrente	26.579.141	+5.484.926	32.064.067
H – IFN corrente netto (G–D)	21.829.040	-1.387.477	20.441.563
I – Debito finanziario non corrente	13.250	+31.316.852	31.330.102
M – TOTALE IFN (H+L)	21.842.290	+29.929.375	51.771.665

7.5 Principali Indicatori di Performance

Indice	Eserc. precedente	Eserc. corrente
Quoziente primario di struttura (PN / Immobilizzazioni)	15,66	0,94
Quoziente secondario di struttura	15,71	1,65
Leverage (Capitale Investito / PN)	3,97	4,04
Elasticità degli impieghi (Attivo circ. / CI)	98,39%	73,76%
Quoziente di indebitamento (Mezzi terzi / PN)	2,97	3,04
Quoziente di disponibilità	1,32	1,30
Quoziente di tesoreria	1,32	1,30

Indice	Eserc. precedente	Eserc. corrente
ROD – Return on Debt	4,74%	2,60%
ROS – Return on Sales	1,63%	0,05%
ROI – Return on Investment	5,19%	0,10%
ROE – Return on Equity	12,33%	-3,31%

8. Politica degli Investimenti

Categoria	Acquisizioni esercizio (€)
Immobilizzazioni immateriali (altre + in corso)	490.796
Immobilizzazioni materiali (altri beni)	108.312
Partecipazioni	43.521.484
TOTALE INVESTIMENTI	44.120.592

9. Rischi e Incertezze

La Società presidia sistematicamente i principali rischi di impresa attraverso un sistema strutturato di Enterprise Risk Management (ERM). I principali profili di rischio identificati:

Rischi esogeni e di mercato

- Variazione dei prezzi di energia e materie prime, tassi di cambio e di interesse
- Competitività: pressione su prezzi e margini per ingresso di nuovi concorrenti o innovazione tecnologica
- Evoluzione del ciclo macroeconomico e inflazione

Rischi finanziari

- Rischio di credito: gestito tramite selezione del merito creditizio, limiti di fido, monitoraggio scadenze e coperture assicurative
- Rischio di liquidità: presidiato tramite pianificazione dei flussi, riserve di liquidità e linee di credito
- Rischio di tasso: gestito con strumenti di copertura ove opportuno

Rischi operativi e di compliance

- Sistemi informativi e sicurezza informatica
- Calamità naturali, eventi atmosferici estremi, epidemie e altri eventi straordinari
- Rischi legali, regolamentari e di compliance (normativa ambientale, GDPR, D.Lgs. 231/2001)
- Rischi ESG e climatici (fisici e di transizione)

10. Personale e Sostenibilità

10.1 Sicurezza e salute

La Società opera in conformità al D.Lgs. 81/08. Nell'esercizio sono stati svolti: aggiornamento del DVR, corsi di formazione e aggiornamento per i lavoratori (inclusi neoassunti), visite mediche periodiche e mantenimento delle squadre di emergenza.

Infortuni al personale dipendente nell'esercizio: nessuno.

10.2 Organico

Composizione del personale di struttura al 31/12/2025.

Etjca Group Spa in forza al 31/12/2025	Colonna1	Colonna2	Colonna3
Codice qualifica previdenziale	Femminile	Maschile	Totale complessivo
Apprend.	29	7	36
Collaborazione coord.continuativa	2	2	4
Dirigente	1	4	5
Imp.ex app	6		6
Impiegato	238	71	309
Quadro	11	17	28
Tirocinante/Stagista	26	21	47
Totale complessivo	313	122	435

10.3 Strategia ambientale

La politica ambientale della Società si fonda sull'ottimizzazione delle fonti energetiche, la minimizzazione degli impatti negativi (emissioni, consumi idrici, carta), la diffusione di una cultura aziendale sostenibile e il progressivo miglioramento delle performance ambientali tramite obiettivi e indicatori misurabili. Nessun contenzioso civile o penale in materia ambientale è in corso.

11. Governance e Compliance

D.Lgs. 231/2001

La Società è dotata di un Modello di organizzazione, gestione e controllo ai sensi del D.Lgs. 231/2001, comprensivo di Codice Etico, affidato a un Organismo di Vigilanza appositamente nominato. Il Modello è oggetto di periodico aggiornamento e l'ODV svolge regolarmente attività di monitoraggio e controllo.

Azioni proprie e della controllante

La Società non ha detenuto nel corso dell'esercizio azioni proprie né azioni della società controllante.

Attività di ricerca e sviluppo

Nel corso dell'esercizio non sono stati effettuati investimenti di ricerca e sviluppo di entità tale da richiedere specifica menzione; le attività di miglioramento rientrano nella gestione ordinaria.

12. Evoluzione Prevedibile della Gestione

Sulla base delle informazioni disponibili e del percorso di consolidamento avviato nel 2025, si può ragionevolmente prevedere che nel nuovo esercizio si realizzerà un'ulteriore crescita, anche tenendo conto degli scenari illustrati nei paragrafi precedenti.

Il Consiglio di Amministrazione si è avvalso, per l'approvazione del bilancio, del maggior termine di centottanta giorni dalla chiusura dell'esercizio ai sensi dell'art. 2364, comma 2, c.c., per l'obbligo di predisporre il Bilancio consolidato e per la particolare struttura della Società.

Nota metodologica

La presente relazione è redatta sulla base del report "Lo Scenario Economico 2025 e le Previsioni 2026" di Assolavoro DataLab (chiuso al 15 marzo 2026), che recepisce dati di Istat, FMI, OCSE, Commissione Europea, Banca d'Italia, UPB, Forma.Temp e altri istituti internazionali. Le previsioni 2026 riflettono lo scenario elaborato prima dell'escalation del conflitto in Medio Oriente di fine febbraio 2026; le revisioni successive non sono incorporate. I dati sulla somministrazione si riferiscono all'intero mercato italiano, non alla sola ETJCA Group.

Milano, _12/06/2026_

Per il Consiglio di Amministrazione

Il Presidente – Scabbio Stefano

A large, stylized handwritten signature in black ink, likely belonging to Stefano Scabbio, is written over the printed name and extends upwards and to the left.

Relazione della società di revisione indipendente ai sensi dell'articolo 14 del DLgs 39/2010

All'Azionista Unico di

Etjca Group SpA

Relazione sulla revisione contabile del bilancio d'esercizio

Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio di Etjca Group SpA (la "Società"), costituito dallo stato patrimoniale al 31 dicembre 2025, dal conto economico, dal rendiconto finanziario per l'esercizio chiuso a tale data e dalla nota integrativa.

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 alle norme italiane che ne disciplinano i criteri di redazione.

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 e appropriati su cui basare il nostro giudizio.

PricewaterhouseCoopers SpA

Sede legale: **Milano** 20145 Piazza Tre Torri 2 Tel. 02 77851 Fax 02 7785240, Capitale Sociale Euro 6.890.000,00 i.v. C.F. e P.IVA e Reg. Imprese Milano Monza Brianza Lodi 12979880155 Iscritta al n° 119644 del Registro dei Revisori Legali - Altri Uffici: **Ancona** 60131 Via Sandro Totti 1 Tel. 071 2132311 - **Bari** 70122 Via Abate Gimma 72 Tel. 080 5640211 - **Bergamo** 24121 Largo Belotti 5 Tel. 035 229691 - **Bologna** 40124 Via Luigi Carlo Farini 12 Tel. 051 6186211 - **Brescia** 25121 Viale Duca d'Aosta 28 Tel. 030 3697501 - **Catania** 95129 Corso Italia 302 Tel. 095 7532311 - **Firenze** 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 055 2482811 - **Genova** 16121 Piazza Piccapietra 9 Tel. 010 29041 - **Napoli** 80121 Via del Mille 16 Tel. 081 36181 - **Padova** 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049 873481 - **Palermo** 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091 349737 - **Parma** 43121 Via Pisacane 15 Tel. 0521 275911 - **Pescara** 65127 Piazza Ettore Trollo 8 Tel. 085 4545711 - **Roma** 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06 570251 - **Torino** 10122 Via Santa Maria 11 Tel. 011 556771 - **Trento** 38122 Viale della Costituzione 33 Tel. 0461 237004 - **Treviso** 31100 Viale Fellissent 90 Tel. 0422 696911 - **Udine** 33100 Piazza Belloni 9/10 Tel. 0432 25789 - **Varese** 21100 Via Albuzzi 43 Tel. 0332 285039 - **Verona** 37135 Via Francia 21/C Tel. 045 8263001.

Altri aspetti

Il bilancio d'esercizio di Etjca Group SpA per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2024 è stato sottoposto a revisione contabile da parte di un altro revisore che, in data 23 aprile 2025, ha espresso un giudizio senza modifica su tale bilancio.

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 alle norme italiane che ne disciplinano i criteri di redazione 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 a 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 e 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 a 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 un'incertezza significativa riguardo a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità della Società di continuare a 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 a 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'articolo 14, comma 2, lettere e), e-bis) ed e-ter), del DLgs 39/2010

Gli amministratori di Etjca Group SpA sono responsabili per la predisposizione della relazione sulla gestione di Etjca Group SpA 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) 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 di Etjca Group SpA 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'articolo 14, comma 2, lettera e-ter), del DLgs 39/2010, 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.

Milano, 12 giugno 2026

PricewaterhouseCoopers SpA



Eugenio Abbuzzino

(Revisore legale)