LMDV CAPITAL

Bilancio 2025

Indice

Relazione sulla gestione....7

1. Organi sociali....8

2. Profilo della Società....8

3. Principali risultati e indicatori....9

4. Contesto di mercato....11

5. Andamento della gestione....14

6. Il portafoglio....15

7. Struttura finanziaria....18

8. Adozione dei principi contabili internazionali....20

9. Fatti di rilievo dell'esercizio e successivi....20

10. Principali rischi e incertezze....22

11. Personale e organizzazione....23

12. Rapporti con parti correlate e con imprese controllate e collegate....23

13. Evoluzione prevedibile della gestione e continuità aziendale....24

14. Proposta di destinazione del risultato dell'esercizio....24

Prospetti di Bilancio....26

Prospetto della situazione patrimoniale e finanziaria....27

Prospetto di conto economico....28

Prospetto di conto economico complessivo....29

Prospetto delle variazioni del patrimonio netto....30

Rendiconto finanziario....31

Note al bilancio....32

1. Informazioni generali....33
2. Base di preparazione....33
3. Principi contabili di recente emissione....41
4. Gestione dei rischi finanziari....43
5. Attività e passività finanziarie per categoria....45
6. Misurazione del fair value secondo la gerarchia dei livelli....46

Note allo Stato Patrimoniale....49

7. Investimenti valutati al *fair value* 49
8. Crediti finanziari ed altre attività al costo ammortizzato 51
9. Attività e passività per imposte differite 52
10. Attività materiali 53
11. Portafoglio di strumenti finanziari al fair value 54
12. Altre attività 55
13. Disponibilità liquide e mezzi equivalenti 55
14. Patrimonio netto 56
15. Passività finanziarie correnti e non correnti 58
16. Altre passività 62

Note al Conto economico 63

17. Variazione netta di *fair value* degli investimenti 63
18. Dividendi e proventi da investimenti 63
19. Costi operativi 64
20. Proventi e oneri finanziari 64
21. Imposte sul reddito 65
22. Altre informazioni 67

Impegni, garanzie e passività potenziali 67

Passività potenziali 67

Operazioni con parti correlate 67

Compensi di amministratori e società di revisione 69

23. Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio 69
24. Transizione ai principi contabili internazionali 71



Relazione sulla Gestione

LMDV CAPITAL S.p.A.

Relazione sulla gestione

Bilancio dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2025

Redatto in conformità ai principi contabili internazionali IAS/IFRS

LMDV Capital S.p.A.

Sede legale in Milano, Via Turati 29/A

Capitale sociale Euro 1.083.333,33 interamente versato

Codice fiscale, Partita IVA e Registro delle Imprese di Milano n. 12326310963

Società con Socio Unico

1. Organi sociali

Consiglio di Amministrazione	
Leonardo Maria Del Vecchio	Presidente
Gabriele Benedetto	Vice Presidente
Lorenzo Calì	Amministratore Delegato
Gabriella Lojacono	Consigliera
Alessandro Longo	Consigliere

Collegio Sindacale	
Tazio Pavanel	Presidente
Giovanni Piergallini	Sindaco effettivo
Carlo Regoliosi	Sindaco effettivo
Andrea Carlo Zonca	Sindaco supplente
Simone Cardazzi	Sindaco supplente

Società di revisione	
BDO Italia S.p.A.	revisione legale dei conti

Il Consiglio di Amministrazione è stato nominato con delibera del 23 giugno 2026, il Collegio Sindacale e la società di revisione con delibera del 23 luglio 2026; tutti gli organi restano in carica fino all'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2028.

2. Profilo della Società

LMDV Capital S.p.A. (la "Società") è la holding di investimento del Dott. Leonardo Maria Del Vecchio, Socio Unico. Costituita nel marzo 2022 in forma di società a responsabilità limitata e trasformata in società per azioni con atto del 23 luglio 2026, la Società ha sede in Milano e investe, direttamente e tramite veicoli dedicati, in società operanti nei settori dell'ospitalità, dei media e dell'intrattenimento, della tecnologia e dell'innovazione applicata, della moda e del lifestyle, del benessere e del real estate, nonché in fondi di venture capital e private equity. Per finalità gestionali e di informativa il portafoglio è organizzato in sette settori omogenei, Hospitality, Media & Entertainment, Tech & Applied Innovation, Fashion & Lifestyle, Beauty & Wellness, Real Estate e Investment Funds, che costituiscono il livello di aggregazione al quale sono assunte le decisioni di investimento, disinvestimento e allocazione del capitale e sono utilizzati nelle note illustrative.

La Società persegue rendimenti dall'apprezzamento del capitale e dai proventi degli investimenti, misura e valuta la performance del proprio portafoglio sulla base del *fair value* e, in conformità all'IFRS 10, si qualifica quale entità d'investimento. Il presente bilancio, primo redatto secondo i principi contabili internazionali con data di transizione al 1° gennaio 2024, valuta pertanto le partecipazioni al *fair value* rilevato a conto economico e non include un bilancio consolidato.

La politica di investimento approvata dalla Società definisce i criteri di selezione, il processo di monitoraggio e le strategie di uscita per ciascuna tipologia di investimento. Gli investimenti sono effettuati con un orizzonte di medio-lungo periodo, senza durate predeterminate, e sono oggetto di revisione formale su base semestrale da parte del Comitato Investimenti, che valuta per ogni posizione il mantenimento, l'incremento, la riduzione o la dismissione.

L'adozione volontaria dei principi internazionali, deliberata ai sensi dell'art. 4 del D.Lgs. 38/2005, risponde alla volontà della Società di dotarsi di standard di trasparenza e comparabilità coerenti con la natura di holding di investimento e con le esigenze informative dei finanziatori e delle controparti.

3. Principali risultati e indicatori

I principali dati patrimoniali ed economici dell'esercizio, posti a confronto con quelli dell'esercizio precedente riesposti secondo gli IFRS, sono i seguenti.

Situazione patrimoniale-finanziaria

In Euro migliaia	Al 31 dicembre	
	2025	**2024**
Investimenti valutati al fair value	582.173	322.438
Portafoglio di strumenti finanziari al fair value	87.278	43.688
Crediti finanziari e altre attività al costo ammortizzato	21.003	25.952
Attività materiali e per imposte differite	2.421	2.356
Altre attività	1.022	529
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	8.760	26.616
Totale attività	**702.656**	**421.579**
Finanziamenti bancari e altre passività finanziarie	368.293	181.934
Passività per imposte differite	3.517	177
Altre passività	2.263	2.011
Patrimonio netto	**328.583**	**237.457**
di cui Apporti di liquidità dal Socio Unico	*200.464*	*177.547*

Conto economico

In Euro migliaia	Per l'esercizio chiuso al 31 dicembre	
	2025	**2024**
Variazione netta di fair value degli investimenti	83.803	29.641
Risultato netto del portafoglio di strumenti finanziari	14.110	9.707
Dividendi e proventi da investimenti	1.554	1.418
Proventi finanziari	978	713
Risultato della gestione degli investimenti	**100.445**	**41.479**
Costi operativi	(18.560)	(9.819)
Ammortamenti	(539)	(550)
Oneri finanziari	(18.107)	(4.992)
Risultato prima delle imposte	**63.239**	**26.118**
Imposte sul reddito	(3.335)	(494)
Risultato dell'esercizio	**59.904**	**25.624**

Indicatori di risultato

La Società misura la propria performance attraverso indicatori coerenti con la natura di entità d'investimento, definiti come segue. Il Gross Asset Value (GAV) è la somma degli investimenti valutati al fair value, del portafoglio di strumenti finanziari e dei crediti finanziari. Il Net Asset Value (NAV) coincide con il patrimonio netto IFRS. La posizione finanziaria netta è esposta in due configurazioni, entrambe al netto delle disponibilità liquide e al lordo del portafoglio di strumenti finanziari, costituito in pegno a garanzia del finanziamento. La PFN finanziaria comprende i finanziamenti bancari al valore nominale, gli scoperti di conto corrente e le passività per leasing, al netto delle disponibilità liquide; la PFN totale comprende inoltre i debiti per acquisto di partecipazioni e i ratei per interessi, al netto dei costi di transazione imputati al costo ammortizzato, e corrisponde alle passività finanziarie di bilancio (Euro 368,3 milioni) al netto delle disponibilità liquide (Euro 8,8 milioni). Gli apporti di liquidità dal Socio Unico, classificati nel patrimonio netto, sono esclusi da entrambe. Il Loan to Value è il rapporto tra la PFN e il GAV; il parametro contrattuale previsto dal finanziamento CA Indosuez è invece calcolato come rapporto tra l'utilizzo del finanziamento e il totale dell'attivo di bilancio, come illustrato nella sezione sulla gestione del capitale delle note illustrative. Il rendimento del NAV è il rapporto tra il risultato dell'esercizio e il NAV di inizio esercizio.

In Euro migliaia / %	Al 31 dicembre	
	2025	**2024**
Gross Asset Value (GAV)	690.453	392.078
Net Asset Value (NAV)	328.583	237.457
PFN finanziaria	348.013	153.507
PFN totale	359.533	155.319
Loan to Value (PFN finanziaria / GAV)	50,4%	39,2%
Loan to Value (PFN totale / GAV)	52,1%	39,6%

Gli indicatori non sono definiti dai principi contabili internazionali e possono non essere comparabili con quelli di altre società.

Variazione del Net Asset Value

In Euro migliaia	**2025**
NAV al 31 dicembre 2024	237.457
Risultato dell'esercizio	59.904
Nuovi finanziamenti del Socio Unico classificati nel patrimonio netto	22.917
Capitale sociale e riserva sovrapprezzo	8.333
Altre componenti del conto economico complessivo	(28)
NAV al 31 dicembre 2025	**328.583**

4. Contesto di mercato

Nel 2025 l'economia dell'area euro ha registrato una crescita moderata, con un'inflazione in progressivo rientro e una politica monetaria divenuta meno restrittiva nel corso dell'anno, che ha favorito una riduzione dei tassi di interesse di riferimento. I mercati azionari hanno chiuso l'esercizio in territorio positivo, pur con una volatilità accentuata dalle tensioni geopolitiche e commerciali.

Ristorazione e hospitality di fascia alta

Nel 2025 il comparto dell'hospitality di lusso in Italia ha confermato una dinamica di crescita in controtendenza rispetto al mercato globale del lusso, che per il secondo anno consecutivo ha registrato una contrazione della spesa in beni personali. La spesa per le luxury experiences, al cui interno il segmento hospitality rappresenta la componente principale, ha raggiunto a livello globale 251 miliardi di euro, in crescita del 3,7 per cento, segnalando uno spostamento strutturale delle preferenze della clientela alto-spendente dai beni alle esperienze. In tale contesto l'Italia si è affermata come il mercato più attrattivo in Europa per gli investitori.

Il settore della ristorazione italiana ha operato in un contesto caratterizzato da opportunità di sviluppo, sostenute dall'attrattività della gastronomia italiana, dal turismo e dalla crescente rilevanza delle esperienze di consumo di fascia alta. I dati del comparto evidenziano una progressiva evoluzione delle preferenze della clientela verso proposte distintive, qualità delle materie prime, identità del marchio e standard di servizio elevati. Il segmento della ristorazione premium beneficia, in particolare, delle sinergie con il settore dell'hospitality di lusso e con il turismo internazionale, che contribuiscono a sostenere la domanda nelle principali destinazioni italiane. Al contempo, il settore continua a confrontarsi con pressioni sui costi delle materie prime e del personale, nonché con la necessità di mantenere elevati livelli di servizio preservando l'equilibrio economico della gestione. In questo scenario, la riconoscibilità del brand, la qualità dell'offerta, la capacità di fidelizzare la clientela e il controllo dei costi operativi rappresentano fattori essenziali per il consolidamento del posizionamento competitivo e per la crescita sostenibile degli operatori nel medio-lungo periodo. Il contesto di mercato premia pertanto gli operatori in grado di coniugare eccellenza gastronomica, unicità dell'esperienza offerta ed efficienza gestionale.

Mercato immobiliare di Milano

Nel corso del 2025 il mercato immobiliare di Milano ha confermato il proprio ruolo di principale polo di attrazione degli investimenti immobiliari in Italia, beneficiando della centralità economica e finanziaria della città, della presenza di operatori internazionali e del progressivo sviluppo di interventi di rigenerazione e riqualificazione urbana. Il mercato ha evidenziato dinamiche differenziate tra i diversi comparti, con una domanda orientata prevalentemente verso immobili di qualità elevata, ubicati in contesti centrali o strategici e caratterizzati da significative prospettive di valorizzazione. Nel segmento direzionale e commerciale l'interesse degli investitori si è concentrato soprattutto sugli asset prime, contraddistinti da elevati standard qualitativi, efficienza energetica e flessibilità degli spazi, mentre il comparto alberghiero e degli immobili destinati all'hospitality ha beneficiato dell'attrattività turistica e internazionale della città. Parallelamente, i processi di riqualificazione del patrimonio esistente e la riconversione di immobili verso destinazioni d'uso a maggiore valore aggiunto hanno continuato a rappresentare importanti opportunità di investimento.

In tale contesto la selettività degli investitori e la crescente attenzione alla qualità intrinseca degli asset, alla sostenibilità degli interventi e alla redditività prospettica hanno confermato la rilevanza di strategie di investimento basate su un'attenta selezione degli immobili, sulla valorizzazione attiva del patrimonio e su un orizzonte temporale di medio-lungo periodo. Le prospettive del mercato rimangono legate all'evoluzione del contesto macroeconomico e dei tassi di interesse, nonché alla capacità di individuare opportunità coerenti con gli obiettivi di rendimento e creazione di valore. Milano ha così confermato il ruolo di primo mercato del lusso in Italia, con uno stock di immobili di pregio in vendita valutato in circa 8,74 miliardi di euro, pari al 12,2 per cento dell'offerta nazionale. Il contesto risulta favorevole alla valorizzazione degli asset immobiliari premium detenuti o in sviluppo, pur in presenza di una fisiologica decelerazione dei prezzi attesa per il biennio successivo.

Editoria quotidiana e periodica

Nel corso del 2025 il mercato italiano dell'editoria giornalistica ha confermato il trend di strutturale contrazione e trasformazione digitale già emerso nei precedenti esercizi. Secondo le rilevazioni dell'Autorità per le Garanzie nelle Comunicazioni, il comparto dei quotidiani ha registrato una flessione media complessiva del 9,3 per cento nelle copie vendute, tra cartaceo e copie digitali, assestandosi su una quota media giornaliera stimata tra 1,2 e 1,3 milioni di copie. L'analisi dei canali evidenzia dinamiche asimmetriche. Il segmento cartaceo continua a risentire della progressiva riduzione dei punti vendita fisici e del mutamento delle abitudini di consumo, con cali a doppia cifra in particolare nell'informazione economico-finanziaria generalista. Il segmento digitale, pur con una complessiva decelerazione nei quotidiani generalisti, pari all'1,9 per cento nel terzo trimestre dell'anno, si conferma un canale strategico imprescindibile, con forti controtendenze positive nei segmenti verticali e tematici, come l'editoria sportiva, che ha registrato incrementi nei formati digitali superiori al 31 per cento. In termini competitivi, i principali gruppi editoriali nazionali hanno focalizzato le proprie strategie sull'efficientamento dei costi industriali della carta e sul potenziamento dei modelli di business basati su paywall e abbonamenti digitali ricorrenti.

5. Andamento della gestione

L'esercizio 2025 chiude con un risultato della gestione degli investimenti di Euro 100,4 milioni, rispetto a Euro 41,5 milioni dell'esercizio precedente, determinato per Euro 83,8 milioni dalla variazione netta di fair value del portafoglio partecipativo, per Euro 14,1 milioni dal risultato del portafoglio di strumenti finanziari, per Euro 1,6 milioni dai dividendi e dai proventi da investimenti e per Euro 1,0 milioni dai proventi finanziari.

La variazione di fair value del portafoglio partecipativo si distribuisce tra i settori come segue:

In Euro migliaia	**Variazione FV 2025**	**Variazione FV 2024**
Tech & Applied Innovation	37.330	7.499
Hospitality	17.424	4.682
Investment Funds	14.474	2.059
Real Estate	8.952	16.003
Media & Entertainment	5.551	(559)
Beauty & Wellness	72	(43)
Fashion & Lifestyle	-	-
Totale	**83.803**	**29.641**

L'apprezzamento del settore Tech & Applied Innovation riflette i progressi delle partecipate manifatturiere e tecnologiche, quello dell'Hospitality lo sviluppo delle iniziative di Triple Sea Food, LMDV Hospitality e delle attività internazionali, al netto dell'aggiornamento delle valutazioni delle iniziative in sviluppo. Per gli Investment Funds riflette i richiami e le rivalutazioni dei fondi, e per il Real Estate la valorizzazione delle iniziative immobiliari. Il portafoglio di strumenti finanziari ha generato Euro 8,2 milioni di risultato netto di negoziazione e Euro 5,9 milioni di apprezzamento sulle posizioni in essere a fine anno.

I costi operativi ammontano a Euro 18,6 milioni, di cui Euro 11,0 milioni per personale e collaboratori, Euro 6,1 milioni per servizi, comprensivi di gestione del portafoglio, consulenze e comunicazione, ed Euro 1,3 milioni per altri oneri netti. L'incremento di Euro 8,7 milioni riflette il rafforzamento della struttura e gli accantonamenti per gli incentivi variabili, legati a obiettivi pluriennali e corrisposti in funzione dei risultati realizzati.

Gli oneri finanziari, pari a Euro 18,1 milioni, comprendono il finanziamento CA Indosuez Wealth (Europe), Italy Branch, sottoscritto nel luglio 2025, contabilizzato al costo ammortizzato con il metodo del tasso di interesse effettivo, inclusi i costi di transazione, e le linee bancarie rimborsate con il rifinanziamento. Gli apporti del Socio Unico sono infruttiferi.

Tra i fatti successivi si segnala la cessione di Sound Ventures AI Fund L.P., perfezionata il 30 ottobre 2026 per circa Euro 33,2 milioni, pari a circa 1,76 volte il fair value di Euro 18,9 milioni al 31 dicembre 2025

e a 8,1 volte il capitale investito di Dollari 4,6 milioni. L'effetto economico rispetto al fair value, pari a circa Euro 14,3 milioni, sarà rilevato nel 2026.

Le imposte dell'esercizio, pari a Euro 3,3 milioni, sono costituite dalle sole imposte differite, rilevate sulle plusvalenze latenti dei fondi e delle altre partecipazioni e sulle controllate di cui è prevista la cessione, oltre che per il riversamento delle imposte anticipate rilevate nel 2024 sul portafoglio di strumenti finanziari, le cui valutazioni assumono rilevanza fiscale dall'esercizio. Tali oneri sono parzialmente compensati dalla rilevazione di imposte anticipate sulla perdita fiscale dell'esercizio per Euro 2,1 milioni, ritenute recuperabili attraverso il riversamento delle differenze temporanee imponibili iscritte. Il reddito imponibile IRES e il valore della produzione IRAP risultano negativi, per effetto dell'irrilevanza fiscale delle variazioni di fair value delle partecipazioni e dei limiti di deducibilità degli interessi passivi, e le imposte correnti dell'esercizio sono pertanto nulle. Non sono state invece rilevate imposte anticipate sull'eccedenza di interessi passivi non dedotti, riportabile senza limiti di tempo e pari a Euro 17,7 milioni, in assenza di un risultato operativo lordo capiente nel prevedibile futuro.

6. Il portafoglio

Al 31 dicembre 2025 il portafoglio di investimenti valutati al fair value ammonta a Euro 582,2 milioni, rispetto a Euro 322,4 milioni al 31 dicembre 2024 ed Euro 92,7 milioni alla data di transizione, e comprende le partecipazioni in società controllate e collegate, unitamente ai finanziamenti erogati alle controllate interamente possedute, le altre partecipazioni e le quote di fondi e veicoli di investimento; i finanziamenti alle partecipate non interamente possedute sono iscritti tra i crediti finanziari al costo ammortizzato. La composizione per settore e gli investimenti netti dell'esercizio sono i seguenti.

In Euro migliaia	Al 31 dicembre		Investimenti netti 2025
	2025	2024	
Real Estate	178.172	129.983	39.237
Hospitality	170.275	67.098	85.753
Tech & Applied Innovation	124.287	77.811	9.146
Media & Entertainment	47.741	8.674	33.517
Investment Funds	47.049	24.912	7.663
Beauty & Wellness	8.591	8.429	90
Fashion & Lifestyle	6.058	5.531	526
Totale investimenti	**582.173**	**322.438**	**175.932**

Il Real Estate raccoglie le società immobiliari, i cui immobili sono iscritti tra le rimanenze e locati in attesa della valorizzazione, e le iniziative di sviluppo e di riqualificazione, prevalentemente a Milano, tra cui Bollorè Rè e LMDV Construction. Il settore Hospitality comprende il gruppo facente capo a LMDV

Hospitality Group, Triple Sea Food, le iniziative di ristorazione e accoglienza di fascia alta in Italia e all'estero, queste ultime detenute tramite la holding lussemburghese Red International Holding, e le partecipazioni nel termale e nel food and beverage. Il settore Tech & Applied Innovation comprende le partecipazioni in società manifatturiere e tecnologiche, tra cui gli investimenti nella meccanica di precisione, nei nanomateriali, nei servizi di ispezione e certificazione, nel fintech e nelle piattaforme digitali. Il settore Media & Entertainment comprende la partecipazione nell'editoria, acquisita nell'esercizio, la concessionaria di pubblicità, le iniziative cinematografiche e di intrattenimento e quelle nello sport. Gli Investment Funds comprendono le quote di fondi di venture capital, private equity e infrastrutture e i veicoli di investimento. Il settore Beauty & Wellness comprende le partecipazioni nei servizi per la salute e il benessere e nel benessere alimentare. Il settore Fashion & Lifestyle comprende le partecipazioni di minoranza negli spiriti di pregio e nel lifestyle.

Nel corso dell'esercizio la Società ha investito complessivamente Euro 176 milioni, tra nuovi investimenti, aumenti di capitale e finanziamenti alle partecipate. Le principali operazioni hanno riguardato il rafforzamento del settore Hospitality, con la capitalizzazione di LMDV Hospitality Group e il sostegno alle iniziative di Triple Sea Food, le iniziative immobiliari e di sviluppo, con il sostegno a Bollorè Rè, Turati Club e Smeraldo e l'avvio di LMDV Construction, l'ingresso nel capitale de Il Giornale e i richiami dei fondi in portafoglio.

Nel corso dell'esercizio la Società ha portato a compimento alcune operazioni straordinarie che hanno ampliato il perimetro delle partecipazioni detenute, coerentemente con la strategia di investimento articolata nelle direttrici Real Estate & Hospitality e Media & Entertainment. Nel comparto dell'hospitality di lusso la Società ha sottoscritto un accordo per l'acquisizione del brand Twiga e di quattro location riconducibili al gruppo Majestas, veicolo del venditore. L'operazione rafforza la presenza della Società nella ristorazione e nell'ospitalità di alta gamma.

Sempre nell'ambito dell'asset class Hospitality, nel corso dell'esercizio la Società ha perfezionato, tramite la controllata Red International Holding S.A., l'acquisizione di una partecipazione pari al 40 per cento in Over The Lux S.r.l., società con sede a Milano attiva nel segmento del lusso quale destination management company e operatore specializzato in servizi di concierge e lifestyle management.

In ambito media, in data 19 dicembre 2025 la Società ha sottoscritto un accordo per l'acquisizione di una quota pari al 30 per cento del capitale di Il Giornale S.r.l. L'operazione rientra negli investimenti nel settore editoriale, coerenti con la strategia Media & Entertainment. Nel primo semestre 2026 tali investimenti sono proseguiti con l'acquisizione di una partecipazione di maggioranza nel gruppo editoriale dei quotidiani La Nazione, Il Resto del Carlino, Il Giorno e QN, illustrata tra i fatti successivi alla chiusura dell'esercizio.

Al 31 dicembre 2025 non risultano cessioni di partecipazioni rilevanti; nel corso dell'esercizio sono state realizzate dismissioni per Euro 5,0 milioni. Il portafoglio comprende 32 società controllate, 4 società collegate e a controllo congiunto, 14 altre partecipazioni e 7 quote di fondi e veicoli di investimento, per complessive 57 posizioni, comprese le società detenute indirettamente tramite le sub-holding. L'Appendice 1 riporta un elenco sintetico delle partecipazioni dirette e indirette.

Il portafoglio di strumenti finanziari

Il portafoglio di strumenti finanziari, pari a Euro 87,3 milioni al fair value, è costituito per Euro 40,7 milioni da azioni quotate, per Euro 46,2 milioni da quote di fondi e per Euro 0,3 milioni da strumenti di debito, gestito attivamente quale impiego della liquidità e detenuto presso la banca depositaria a garanzia del finanziamento. Nel corso dell'esercizio il portafoglio è stato concentrato presso CA Indosuez, con la chiusura dei dossier in essere presso gli altri intermediari.

Strategie di exit

La politica di investimento della Società, approvata dal Consiglio di Amministrazione, stabilisce che l'*exit strategy* è parte integrante della pianificazione di ogni investimento. Al momento dell'ingresso sono individuati i percorsi di uscita plausibili, in funzione del modello di *business*, della scalabilità e del posizionamento di mercato della partecipata, e tali percorsi sono monitorati lungo tutta la durata dell'investimento. Le decisioni di disinvestimento non sono legate a durate predeterminate né a soglie di rendimento automatiche (ad esempio tasso interno di rendimento – IRR – o multiplo sul capitale investito – MOIC), ma derivano dal processo di monitoraggio e di allocazione del capitale, nel quale a ogni data di valutazione la Società riesamina per ciascuna posizione la *performance* finanziaria e strategica, le condizioni di mercato, macroeconomiche e di settore, la maturità dell'investimento rispetto ai traguardi di creazione di valore, la disponibilità e la tempistica di eventi di liquidità o di interesse di terzi e le dinamiche di *governance*, inclusi l'allineamento tra i soci e i diritti contrattuali di uscita (ad esempio opzioni *put/call* e diritti di co-vendita).

Gli investimenti sono detenuti con un orizzonte di medio-lungo periodo, di norma non superiore a circa quindici anni, con durate che possono essere più contenute, in particolare per le partecipazioni di minoranza e per gli investimenti indiretti tramite fondi di *private equity* e *venture capital*, il cui orizzonte può dipendere dal ciclo di vita del fondo. Un investimento è preso in considerazione per l'uscita quando il profilo di crescita, la dinamica dei margini o la capacità di distribuzione diventano meno attraenti rispetto a opportunità alternative con analogo profilo di rischio e rendimento, oppure quando non risulta in grado di conseguire la *performance* e gli obiettivi attesi, e la Società non intende detenere alcun investimento a tempo indefinito.

Le modalità di uscita, a titolo esemplificativo, comprendono la cessione a un acquirente industriale o strategico, la cessione a un investitore finanziario o istituzionale, la cessione parziale con mantenimento di un'esposizione residua, la quotazione con successiva dismissione graduale, il riacquisto di azioni proprie o la ricapitalizzazione da parte della partecipata e, per gli investimenti in fondi, le distribuzioni derivanti dai realizzi del fondo. La scelta dipende dall'evoluzione del contesto, dalla strategia di portafoglio, dalla tipologia di investimento, dalla natura e dalle caratteristiche del *business* della partecipata e dalla ricettività del mercato.

La revisione periodica delle strategie di uscita assicura inoltre che la misurazione del *fair value* delle partecipazioni rifletta attendibili aspettative di realizzo nelle condizioni di mercato correnti. Le strategie di uscita sono monitorate anche a livello di portafoglio complessivo.

Le attività di investimento, monitoraggio e uscita sono svolte dall'Investment Team, guidato dal Chief Investment Officer, con la supervisione del Comitato Investimenti, composto dal Presidente, dall'Amministratore Delegato, dal Chief Financial Officer, dal Chief Investment Officer e dal responsabile della specifica partecipata, che si riunisce almeno due volte l'anno per la revisione formale ed esaustiva dei risultati del monitoraggio del portafoglio e la definizione delle eventuali azioni strategiche, e con l'approvazione del Consiglio di Amministrazione per i nuovi investimenti, gli investimenti successivi, i disinvestimenti e le modifiche rilevanti dell'indirizzo strategico, secondo il sistema di deleghe in vigore.

7. Struttura finanziaria

Nel luglio 2025 la Società ha sottoscritto con CA Indosuez Wealth (Europe), Italy Branch un finanziamento di Euro 350 milioni, articolato in tre tranche, con scadenza al 31 luglio 2028 prorogabile fino al 2030 e remunerato a Euribor a sei mesi maggiorato di 375 punti base, utilizzato al 31 dicembre 2025 per Euro 335 milioni. Il finanziamento ha consentito di rimborsare integralmente i finanziamenti precedentemente in essere con Intesa Sanpaolo, Monte dei Paschi di Siena, Banca Ifis e UBS Lombard e le linee di credito a breve termine con Banca Passadore e Banco Desio, e di dotare la Società di una struttura finanziaria di medio termine coerente con l'orizzonte degli investimenti. Al costo ammortizzato il finanziamento è iscritto per Euro 328,4 milioni, al netto dei costi di transazione non ancora imputati a conto economico.

Il finanziamento è assistito da pegno sul portafoglio di strumenti finanziari e sui conti presso la banca depositaria, da pegno sulle azioni della Società e da garanzie rilasciate dal Socio Unico e da una società a questi riconducibile, ed è soggetto a parametri finanziari di loan to value e di equity ratio, verificati per la prima volta al 31 dicembre 2025 e rispettati.

Posizione finanziaria netta

In Euro migliaia	Al 31 dicembre	
	2025	**2024**
Disponibilità liquide	(8.760)	(26.616)
Finanziamento CA Indosuez al valore nominale	335.000	-
Finanziamenti bancari rimborsati nel 2025, al nominale	-	150.000
Scoperti di conto corrente bancari	20.067	28.454
Passività per leasing	1.706	1.669
PFN finanziaria	**348.013**	**153.507**
Debiti per acquisto di partecipazioni	12.000	-
Ratei per interessi passivi	6.128	1.811
Costi di transazione al costo ammortizzato	(6.608)	-
PFN totale	**359.533**	**155.319**
Disponibilità liquide	8.760	26.616
Passività finanziarie di bilancio	**368.293**	**181.934**

La PFN finanziaria e la PFN totale sono esposte al netto delle disponibilità liquide e al lordo del portafoglio di strumenti finanziari, pari a Euro 87,3 milioni (Euro 43,7 milioni), costituito in pegno a garanzia del finanziamento CA Indosuez. Gli apporti di liquidità dal Socio Unico, pari a Euro 200,5 milioni, sono classificati nel patrimonio netto e sono illustrati nel paragrafo che segue.

Apporti di liquidità dal Socio Unico

Gli apporti di liquidità dal Socio Unico ammontano a Euro 200,5 milioni al 31 dicembre 2025, con una variazione netta nell'esercizio di Euro 22,9 milioni, e costituiscono, insieme al capitale e alle riserve, la fonte di copertura degli investimenti della Società. Sono infruttiferi, privi di scadenza e postergati al rimborso del finanziamento bancario. Il rimborso è subordinato all'accordo tra la Società e il Socio, senza che quest'ultimo disponga di un diritto di esigerne la restituzione a una data determinata o a richiesta. In assenza di un'obbligazione contrattuale di consegnare disponibilità liquide, tali finanziamenti non presentano le caratteristiche di una passività finanziaria ai sensi dello IAS 32 e sono classificati nel patrimonio netto, in una riserva specifica.

Gli apporti di liquidità non costituiscono capitale sociale né riserve distribuibili.

La riserva non concorre alla determinazione dell'utile distribuibile e non è utilizzabile a copertura di perdite se non con il consenso del Socio.

La determinazione di una data di restituzione concordata tra le parti determinerà una diversa qualificazione contabile e, in particolare, lo storno dal patrimonio netto e l'iscrizione di un debito

finanziario. L'atto ricognitivo del 2 novembre 2026 conferma i termini degli apporti in essere sin dall'erogazione, illustrati nelle note unitamente al giudizio degli amministratori sulla classificazione.

In ragione della classificazione contabile, tali apporti di liquidità non sono considerati nel calcolo della PFN finanziaria e della PFN totale; il loan to value è pertanto calcolato sulle sole passività verso banche e terzi.

Le disponibilità liquide e il portafoglio di strumenti finanziari, unitamente alla capacità di generare liquidità dalle partecipazioni e al sostegno del Socio Unico, assicurano la copertura dei fabbisogni finanziari prevedibili, costituiti dagli oneri del finanziamento, dai costi di struttura e dagli impegni di sottoscrizione residui verso i fondi in portafoglio, quantificati nelle note illustrative.

8. Adozione dei principi contabili internazionali

Il presente bilancio è il primo redatto in conformità ai principi contabili internazionali IAS/IFRS, con data di transizione al 1° gennaio 2024 e comparativo 2024 riesposto. La Società si qualifica quale entità d'investimento ai sensi dell'IFRS 10, paragrafo 27, in quanto ottiene capitali dal proprio socio allo scopo di fornire servizi di gestione di investimenti, persegue rendimenti dall'apprezzamento del capitale e dai proventi degli investimenti e misura la performance di sostanzialmente tutti gli investimenti sulla base del fair value. Le partecipazioni in società controllate non sono pertanto consolidate ma valutate al fair value rilevato a conto economico.

Gli effetti principali della transizione riguardano la valutazione al fair value delle partecipazioni e del portafoglio di strumenti finanziari, in luogo del costo, la classificazione nel patrimonio netto degli apporti di liquidità dal Socio Unico, la valutazione al costo ammortizzato delle passività finanziarie, la rilevazione dei contratti di locazione secondo l'IFRS 16 e la fiscalità differita. Il patrimonio netto alla data di transizione passa da Euro 4,7 milioni secondo i principi nazionali a Euro 105,4 milioni secondo gli IFRS, e al 31 dicembre 2024 da Euro 156,4 milioni a Euro 237,5 milioni. Le riconciliazioni del patrimonio netto e del risultato richieste dall'IFRS 1 sono riportate nelle note illustrative.

Il fair value delle partecipazioni non quotate è determinato con il supporto di PwC in qualità di esperto indipendente, mediante tecniche di valutazione basate su multipli di mercato, flussi di cassa attualizzati, valori immobiliari e prezzi di transazioni recenti, e rientra nel livello 3 della gerarchia del fair value per Euro 579,3 milioni. Le quote di fondi sono valutate sulla base dei net asset value comunicati dai gestori e il portafoglio di strumenti finanziari sui prezzi di mercato.

9. Fatti di rilievo dell'esercizio e successivi

Nel corso del 2025 la Società ha completato il rifinanziamento del proprio indebitamento con CA Indosuez, ha proseguito la crescita del portafoglio con nuovi investimenti per Euro 176 milioni, ha concentrato il portafoglio di strumenti finanziari presso la banca depositaria e ha avviato il progetto di adozione dei principi contabili internazionali, deliberando la qualifica di entità d'investimento e approvando la politica di investimento e le strategie di uscita.

Successivamente alla chiusura dell'esercizio, con delibera del 23 giugno 2026 il Socio Unico ha nominato il Consiglio di Amministrazione, in sostituzione del precedente organo amministrativo, con mandato fino all'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2028. Con atto del 23 luglio 2026 l'assemblea ha quindi deliberato la trasformazione della Società in società per azioni, con capitale sociale di Euro 1.083.333,33 suddiviso in un milione di azioni ordinarie senza valore nominale, l'adozione del nuovo statuto, il trasferimento della sede in Via Turati 29/A, Milano, e la nomina del Collegio Sindacale e della società di revisione, entrambi in carica fino all'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2028. La trasformazione, efficace dall'iscrizione nel Registro delle Imprese, non comporta rettifiche al bilancio ed è fiscalmente neutrale.

La tempistica di predisposizione e approvazione del bilancio riflette il processo di prima adozione degli IFRS e di riesposizione dei comparativi, nonché gli adempimenti connessi alla trasformazione in S.p.A. e alla nomina del Collegio Sindacale e del revisore legale. Nel corso del 2026 la Società ha proseguito gli investimenti nel settore editoriale, coerenti con la strategia Media & Entertainment. In tale ambito la Società ha portato a compimento l'acquisizione del controllo di EN Editoriale Nazionale, società editrice dei quotidiani Il Giorno, La Nazione, Il Resto del Carlino e della testata nazionale QN. L'operazione, oggetto dell'accordo di esclusiva sottoscritto nell'ultima parte del 2025, è stata formalizzata nel gennaio 2026 con la presentazione di un'offerta vincolante al gruppo Monrif ed è stata perfezionata con il closing del 16 maggio 2026 attraverso il veicolo dedicato LMDV Media, che ha acquisito una partecipazione di maggioranza pari all'80 per cento del capitale, con il mantenimento in capo al gruppo cedente di una quota di minoranza e la prosecuzione della collaborazione con la famiglia Riffeser Monti. L'operazione si è configurata come acquisizione del ramo editoriale del gruppo Monrif, comprensivo delle testate, della concessionaria pubblicitaria e delle attività connesse.

Nel dicembre 2025 la Società ha sottoscritto con Impredo S.p.A., operatore romano attivo nel settore delle costruzioni, un accordo di finanziamento e investimento finalizzato al rafforzamento patrimoniale e al supporto di un percorso di sviluppo strutturato della società. L'accordo ha previsto in una prima fase l'erogazione, nel dicembre 2025, di un finanziamento di Euro 1 milione, iscritto al 31 dicembre 2025 nella voce Crediti finanziari ed altre attività al costo ammortizzato, e un'articolazione progressiva che ha condotto, nel 2026, all'ingresso della Società nel capitale di Impredo per il 50 per cento tramite aumento di capitale interamente versato. L'operazione costituisce un investimento in un operatore delle costruzioni con esperienza su progetti di rilievo a Milano e Roma, coerente con la strategia nel comparto Real Estate & Hospitality.

In data 30 ottobre 2026 la Società ha ceduto la propria quota nel fondo Sound Ventures AI Fund L.P., sottoscritta nel 2023 con un investimento complessivo di Dollari 4,6 milioni, per un corrispettivo di Dollari 37,0 milioni, pari a Euro 33,2 milioni al cambio di 1,1168 del 30 ottobre 2026. L'operazione ha generato una plusvalenza di Dollari 32,4 milioni, pari a circa Euro 29,0 milioni, corrispondente a un multiplo sul capitale investito (MOIC) di 8,1x su un periodo di detenzione di circa tre anni e mezzo. Trattandosi di un fatto successivo che non comporta rettifiche, l'effetto economico della cessione, pari a circa Euro 14,3 milioni rispetto al fair value di Euro 18,9 milioni al quale la quota è iscritta al 31 dicembre 2025, sarà rilevato nell'esercizio 2026.

10. Principali rischi e incertezze

Ai sensi dell'art. 2428, comma 3, n. 6-bis, del Codice civile si forniscono di seguito le informazioni sugli obiettivi e sulle politiche della Società in materia di gestione del rischio finanziario e sull'esposizione ai rischi di prezzo, di credito, di liquidità e di variazione dei flussi finanziari.

Rischio di valutazione e di prezzo

Il portafoglio è valutato al fair value e, per la parte prevalente, sulla base di tecniche di valutazione che impiegano input non osservabili. Le variazioni di tali input e delle condizioni di mercato si riflettono direttamente sul risultato e sul patrimonio netto. Una variazione del 10 per cento del fair value degli investimenti comporterebbe un effetto sul risultato e sul patrimonio netto di circa Euro 58,2 milioni; una variazione del 10 per cento dei prezzi del portafoglio di strumenti finanziari un effetto di circa Euro 8,7 milioni. Le valutazioni sono predisposte con il supporto di PwC in qualità di esperto indipendente, riviste dal Comitato Investimenti e approvate dal Consiglio di Amministrazione; la sensitività del fair value alle principali ipotesi è illustrata nelle note illustrative.

Rischio di concentrazione

Il portafoglio è diversificato tra sette settori, Hospitality, Tech & Applied Innovation, Real Estate, Investment Funds, Media & Entertainment, Beauty & Wellness e Fashion & Lifestyle, nessuno dei quali rappresenta la maggioranza del valore complessivo. Come in ogni portafoglio di investimento, alcune posizioni hanno una dimensione maggiore delle altre e il loro andamento incide in misura più che proporzionale sul risultato; la Società presidia tale esposizione attraverso la politica di investimento, che fissa limiti di concentrazione per singola iniziativa e per settore, e attraverso il monitoraggio periodico del portafoglio.

Rischio di liquidità

Gli investimenti in società non quotate non hanno un mercato attivo e la loro realizzazione richiede tempi non predeterminabili. La Società gestisce il rischio attraverso il portafoglio di strumenti finanziari, costituito per circa metà da quote di fondi, le disponibilità liquide, la durata di medio termine del finanziamento bancario, che non prevede rimborsi di capitale prima del 2028, e il sostegno del Socio Unico. Gli impegni di sottoscrizione residui verso i fondi in portafoglio sono monitorati nell'ambito della pianificazione finanziaria.

Rischio di tasso di interesse

L'indebitamento bancario è a tasso variabile, indicizzato all'Euribor a sei mesi. Una variazione di cento punti base dei tassi di riferimento comporterebbe, sull'utilizzo in essere al 31 dicembre 2025, un effetto sugli oneri finanziari annui di circa Euro 3,4 milioni. La Società non ha in essere strumenti derivati di copertura e valuta periodicamente l'opportunità di coprire parte dell'esposizione.

Rischio di credito

Il rischio di credito riguarda i finanziamenti erogati alle partecipate non interamente possedute, pari a Euro 17,4 milioni, i crediti verso le altre partecipate e i depositi vincolati, e la liquidità depositata presso controparti bancarie di primario standing. I finanziamenti alle controllate interamente possedute sono valutati unitamente alla partecipazione. Il fondo per perdite attese è determinato secondo l'IFRS 9 e non risulta significativo.

Rischio di cambio

Gli investimenti denominati in valuta estera, principalmente in dollari statunitensi e sterline, rappresentano una quota contenuta del portafoglio e sono valutati al fair value in Euro; il rischio di cambio è compreso nel rischio di prezzo e non è oggetto di copertura.

Rischi connessi alle figure chiave e alle parti correlate

L'attività della Società dipende dalle competenze del team di investimento e dal ruolo del Socio Unico, che ne costituisce la fonte prevalente di capitale e il garante del finanziamento bancario. Le operazioni con parti correlate sono descritte al paragrafo 12.

11. Personale e organizzazione

Al 31 dicembre 2025 la Società impiega 25 dipendenti, rispetto a 16 al 31 dicembre 2024, organizzati in un team di investimento guidato dal Chief Investment Officer, in una funzione finanza e amministrazione guidata dal Chief Financial Officer e nelle funzioni di supporto. La crescita dell'organico nell'esercizio riflette il rafforzamento del team di investimento e delle funzioni di controllo, in coerenza con la dimensione raggiunta dal portafoglio e con l'adozione dei principi contabili internazionali. Il costo del personale dipendente e dei collaboratori, pari a Euro 11,0 milioni, comprende la componente fissa e gli accantonamenti per gli incentivi variabili, legati a obiettivi pluriennali e corrisposti in funzione dei risultati realizzati. Nell'esercizio non si sono verificati infortuni sul lavoro né contenziosi in materia di lavoro.

La Società non ha svolto attività di ricerca e sviluppo. Per la natura dell'attività svolta non sussistono rischi ambientali significativi.

12. Rapporti con parti correlate e con imprese controllate e collegate

I rapporti con parti correlate sono costituiti dalle garanzie rilasciate dal Socio Unico a favore della banca finanziatrice, dai rapporti con le società controllate e collegate e dai rapporti con le altre società riconducibili al Socio Unico. Tutti i rapporti sono regolati a condizioni di mercato o, per i finanziamenti infruttiferi alle partecipate, nell'ambito della strategia di investimento della Società. I principali saldi al 31 dicembre 2025 sono i seguenti.

In Euro	Al e per l'esercizio al 31 dicembre 2025				
	Crediti finanziari ed altre attività al costo ammortizzato	**Altre passività**	**Dividendi e proventi da investimenti**	**Altri costi operativi netti**	**Ricavi per riaddebiti**
Società controllate	14.882.687		581.746	519.751	127.744
Società collegate	2.514.039			165.594	50.107

Ai sensi dell'art. 2497-bis del Codice civile si precisa che la Società non è soggetta ad attività di direzione e coordinamento. La Società non possiede azioni proprie né azioni o quote di società controllanti, né le ha acquistate o alienate nel corso dell'esercizio, e non ha sedi secondarie. Nell'esercizio non si evidenziano componenti di reddito derivanti da operazioni atipiche o inusuali.

13. Evoluzione prevedibile della gestione e continuità aziendale

Nel 2026 la Società proseguirà la gestione attiva del portafoglio, con particolare attenzione al consolidamento delle iniziative del settore Hospitality, alla valorizzazione delle iniziative immobiliari, di cui è prevista l'alienazione, e alla selezione di nuove opportunità coerenti con la propria politica di investimento, come illustrato al paragrafo 9 con riferimento alle operazioni perfezionate nel 2026.

Il bilancio è redatto nel presupposto della continuità aziendale. Gli amministratori hanno considerato la struttura patrimoniale e finanziaria, il finanziamento bancario con scadenza al 31 luglio 2028 prorogabile fino al 2030, le disponibilità liquide e il portafoglio di strumenti finanziari di Euro 87,3 milioni al 31 dicembre 2025, costituito in pegno a garanzia del finanziamento, nonché la cessione di Sound Ventures AI Fund L.P. perfezionata il 30 ottobre 2026 e, da ultimo, il sostegno del Socio Unico. Su tali basi ritengono che non sussistano incertezze significative sulla capacità della Società di continuare a operare nel prevedibile futuro.

14. Proposta di destinazione del risultato dell'esercizio

L'intero utile dell'esercizio, pari a Euro 59.903.962, è destinato a riserve, senza alcuna distribuzione al Socio Unico. Ai sensi dell'art. 6 del D.Lgs. 38/2005 gli utili corrispondenti alle plusvalenze da valutazione al fair value degli strumenti finanziari diversi da quelli di negoziazione, non ancora realizzate, sono iscritti in una riserva indisponibile e non concorrono alla formazione dell'utile distribuibile.

Le plusvalenze nette da valutazione al fair value delle partecipazioni rilevate nell'esercizio, al netto delle relative imposte differite, ammontano a Euro 79.314.630. Il Consiglio di Amministrazione propone pertanto di destinare l'utile dell'esercizio per Euro 184.750 a riserva legale, fino al raggiungimento del quinto del capitale sociale, e per il residuo di Euro 59.719.212 alla riserva indisponibile ex art. 6 del D.Lgs.

38/2005. Poiché l'utile residuo è inferiore alle plusvalenze nette di Euro 79.314.630 e la Società non dispone di riserve di utili disponibili con cui integrare la riserva ai sensi del comma 3 del medesimo articolo, essendo le riserve disponibili costituite esclusivamente da riserve di capitale, la differenza di Euro 19.595.418 sarà coperta mediante accantonamento degli utili degli esercizi successivi, fino a concorrenza.

Milano, 3 novembre 2026

Per il Consiglio di Amministrazione

Il Presidente

Leonardo Maria Del Vecchio



Prospetti di Bilancio

Prospetto della situazione patrimoniale e finanziaria

In Euro	Note	Al 31 dicembre		Al 1° gennaio
		2025	2024	2024
Investimenti valutati al *fair value*	7	582.172.549	322.437.749	92.738.968
Crediti finanziari ed altre attività al costo ammortizzato	8	21.002.626	25.952.151	22.340.863
Attività per imposte differite	9	-	-	58.358
Attività materiali	10	2.421.046	2.356.082	228.945
Totale attività non correnti		**605.596.221**	**350.745.982**	**115.367.134**
Portafoglio di strumenti finanziari al *fair value*	11	87.277.590	43.687.924	3.291.116
Altre attività	12	1.022.566	530.129	240.652
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	13	8.759.648	26.615.593	2.606.319
Totale attività correnti		**97.059.804**	**70.833.646**	**6.138.087**
Totale attività		**702.656.025**	**421.579.628**	**121.505.221**
Capitale sociale	14	1.083.333	300.000	300.000
Riserve		242.416.675	211.918.174	107.378.594
Utili portati a nuovo		85.083.175	25.239.041	(2.234.294)
Totale patrimonio netto		**328.583.183**	**237.457.215**	**105.444.300**
Passività finanziarie non correnti	15	329.694.121	74.686.206	-
Passività per imposte differite		3.517.390	177.347	-
Benefici a dipendenti		103.334	40.719	8.779
Totale passività non correnti		**333.314.845**	**74.904.272**	**8.779**
Passività finanziarie correnti	15	38.598.510	107.248.194	15.789.837
Passività per imposte correnti		258.461	258.461	-
Altre passività	16	1.901.026	1.711.486	262.305
Totale passività correnti		**40.757.997**	**109.218.141**	**16.052.142**
Totale passività		**374.072.842**	**184.122.413**	**16.060.921**
Totale patrimonio netto e passività		**702.656.025**	**421.579.628**	**121.505.221**

Prospetto di conto economico

In Euro	Note	Per l'esercizio chiuso al 31 dicembre	
		2025	**2024**
Variazione netta di *fair value* degli investimenti	17	97.912.618	39.347.599
Dividendi e proventi da investimenti	18	1.554.344	1.418.195
Costi operativi	19	(17.254.903)	(8.536.852)
Altri costi operativi netti		(1.304.963)	(1.281.582)
Ammortamenti e svalutazioni		(538.641)	(549.562)
Risultato operativo		**80.368.455**	**30.397.798**
Proventi finanziari	20	977.958	712.810
Oneri finanziari	20	(18.107.449)	(4.992.091)
Risultato prima delle imposte		**63.238.965**	**26.118.517**
Imposte sul reddito	21	(3.335.003)	(494.166)
Risultato dell'esercizio		**59.903.962**	**25.624.351**

Prospetto di conto economico complessivo

In Euro	Note	Per l'esercizio chiuso al 31 dicembre	
		2025	2024
Altre componenti che non saranno riclassificate a conto economico in esercizi successivi		**(27.911)**	**(7.631)**
Utili (perdite) attuariali per benefici a dipendenti, al netto dell'effetto fiscale		**-**	**-**
Altre componenti che saranno riclassificate a conto economico in esercizi successivi		-	-
Altri componenti di reddito che saranno riversati a conto economico in esercizi successivi		**(27.911)**	**(7.631)**
Risultato complessivo		**59.876.051**	**25.616.720**

Prospetto delle variazioni del patrimonio netto

In Euro	**Capitale sociale**	**Riserve**	**Utili (perdite) portati a nuovo**	**Totale patrimonio netto**
Al 1° gennaio 2024	**300.000**	**107.378.594**	**(2.234.294)**	**105.444.300**
Risultato netto dell'esercizio			25.624.351	25.624.351
Piani a benefici definiti (al netto dell'effetto fiscale)	-		(7.631)	(7.631)
Risultato netto complessivo	**-**	**-**	**25.616.720**	**25.616.720**
Apporti di liquidità dal socio		101.396.195		101.396.195
Versamenti in conto capitale		3.143.385	1.856.615	5.000.000
Al 31 dicembre 2024	**300.000**	**211.918.174**	**25.239.041**	**237.457.215**
Risultato netto dell'esercizio			59.903.962	59.903.962
Piani a benefici definiti (al netto dell'effetto fiscale)	-		(27.911)	(27.911)
Risultato netto complessivo	**-**	**-**	**59.876.051**	**59.876.051**
Apporti di liquidità dal socio	-	22.916.584		22.916.584
Aumento di capitale sociale	783.333	7.550.000		8.333.333
Destinazione risultato netto esercizio precedente		31.917	(31.917)	-
Al 31 dicembre 2025	**1.083.333**	**242.416.675**	**85.083.175**	**328.583.183**

Rendiconto finanziario

In Euro	Note	Per l'esercizio chiuso al 31 dicembre	
		2025	**2024**
Risultato prima delle imposte		63.238.965	26.118.517
Rettifiche per:			
Ammortamenti e svalutazioni		538.641	549.562
Oneri / (proventi) finanziari		17.129.491	4.279.280
Variazione non monetaria del *fair value* degli investimenti		(89.733.026)	(25.600.975)
Altre variazioni non monetarie		44.367	(279.055)
Flusso di cassa delle attività operative prima delle variazioni del circolante		**(8.781.563)**	**5.067.329**
Incrementi di investimenti valutati al *fair value*		(168.932.097)	(200.058.194)
Cessioni di investimenti valutati al fair value		5.000.000	-
Variazioni in portafoglio di strumenti finanziari al *fair value*		(37.659.342)	(44.125.329)
Variazione di altre attività e passività		(427.649)	987.915
Utilizzo dei fondi per benefici ai dipendenti		(10.529)	(7.894)
Imposte sul reddito pagate		-	-
Flusso di cassa netto generato / (assorbito) dall'attività operativa		**(210.811.180)**	**(238.136.173)**
Investimenti in attività materiali		(118.418)	(605.393)
Variazione dei crediti finanziari ed altre attività al costo ammortizzato		5.608.952	(3.368.292)
Proventi finanziari incassati		318.531	469.814
Flusso di cassa netto generato / (assorbito) dall'attività di investimento		**5.809.065**	**(3.503.871)**
Accensioni debiti finanziari		376.798.760	150.000.000
Rimborso debiti finanziari		(200.000.000)	-
Variazione di altre passività finanziarie		(8.387.778)	14.475.965
Rimborsi di passività per *leasing*		(374.979)	(238.621)
Oneri finanziari pagati		(12.139.750)	(4.984.221)
Aumento di capitale / Versamento in conto capitale		8.333.333	5.000.000
Apporto di liquidità dal socio		22.916.584	101.396.195
Flusso di cassa netto generato da attività finanziaria		**187.146.170**	**265.649.318**
Totale variazione disponibilità liquide e mezzi equivalenti		**(17.855.945)**	**24.009.274**
Disponibilità liquide iniziali		**26.615.593**	**2.606.319**
Totale variazione disponibilità liquide		**(17.855.945)**	**24.009.274**
Disponibilità liquide alla fine dell'esercizio		**8.759.648**	**26.615.593**



Note al bilancio

1. Informazioni generali

LMDV Capital S.p.A. ("LMDVC" o la "Società") è una società per azioni, con sede legale in Via Turati 29/A, 20121 Milano, Italia.

La Società opera quale holding di investimento che investe e lavora a lungo termine per sviluppare e creare valore nelle società del suo portafoglio.

Il presente Bilancio è stato autorizzato alla pubblicazione dal Consiglio di Amministrazione in data 3 novembre 2026.

Il presente Bilancio è sottoposto a revisione contabile da parte della società di revisione BDO Italia S.p.A., revisore legale della Società.

2. Base di preparazione

La Società ha storicamente predisposto i propri bilanci in accordo con le norme applicabili in Italia e i principi contabili emanati dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili, sostituiti dall'Organismo Italiano di Contabilità (i "**Principi Contabili Italiani**"). A partire dall'esercizio chiuso al 31 dicembre 2025, la Società si è avvalsa della facoltà prevista dal Decreto Legislativo 28 febbraio 2005, n. 38, di predisporre il Bilancio secondo gli IFRS® Accounting Standards, emanati dall'*International Accounting Standards Board* ("**IASB**"), e omologati dalla Commissione Europea (di seguito "**Principi Contabili Internazionali**" e "**IFRS**").

Si è reso pertanto necessario effettuare un processo di transizione dai Principi Contabili Italiani agli IFRS in conformità a quanto disciplinato dall'IFRS 1 - *Prima Adozione degli International Financial Reporting Standards (di seguito anche "**IFRS 1**")*. A tal fine è stata identificata quale data di transizione agli IFRS il 1° gennaio 2024 (la "**Data di Transizione**"). L'informativa relativa al processo di transizione richiesta dall'IFRS 1 è riportata nella Nota 24 – *Transizione ai principi contabili internazionali*.

Di seguito sono riportati i principali criteri e principi contabili applicati nella preparazione del Bilancio.

Dichiarazione di conformità ai principi contabili internazionali

Il presente Bilancio è redatto in conformità agli IFRS® omologati dalla Commissione Europea ed in vigore alla data del 31 dicembre 2025. Per IFRS® si intendono tutti gli "International Financial Reporting Standards" (IFRS®), tutti gli "International Accounting Standards" (IAS®) e tutte le interpretazioni dell'"IFRS Interpretations Committee" (IFRIC®), precedentemente denominate "Standing Interpretations Committee" (SIC®).

L'applicazione dei Principi Contabili Internazionali è stata effettuata facendo riferimento anche al "Quadro sistematico per la preparazione e presentazione del Bilancio" e non sono state effettuate deroghe all'applicazione dei principi IFRS.

Principi generali di redazione

Il Bilancio è stato preparato e presentato in Euro, che rappresenta la valuta dell'ambiente economico prevalente in cui opera la Società. Tutti gli importi inclusi in questo documento, salvo diversa indicazione, sono espressi in unità di Euro.

Di seguito sono indicati gli schemi di Bilancio e i relativi criteri di classificazione adottati da LMDVC, nell'ambito delle opzioni previste dallo IAS 1 - *Presentazione del Bilancio*:

- il *prospetto della situazione patrimoniale e finanziaria* è stato preparato classificando le attività e le passività secondo la presentazione "corrente / non corrente";
- il *conto economico* è stato preparato classificando i costi operativi per natura;
- il *prospetto di conto economico complessivo*, oltre al risultato dell'esercizio mostrato nel conto economico, include proventi e oneri che non sono riconosciuti nel conto economico per l'anno come richiesto dagli IFRS;
- il *rendiconto finanziario* è stato preparato per mostrare i flussi di cassa derivati dalle attività operative secondo il "metodo indiretto".

Gestione del capitale

La Società considera capitale il patrimonio netto IFRS, pari a Euro 328.583.183 al 31 dicembre 2025, comprensivo degli apporti di liquidità dal Socio Unico. Gli obiettivi nella gestione del capitale sono assicurare la continuità aziendale, finanziare la crescita del portafoglio secondo la politica di investimento approvata dal Consiglio di Amministrazione e mantenere una struttura finanziaria coerente con l'orizzonte di medio-lungo periodo degli investimenti, limitando il ricorso al debito bancario in rapporto al valore del portafoglio. A tal fine la Società monitora il Loan to Value, pari al 50,4% al 31 dicembre 2025 sulla PFN finanziaria, e il rapporto tra patrimonio netto e totale attivo. Il contratto di finanziamento con CA Indosuez richiede il rispetto di due parametri finanziari, un Loan to Value, calcolato come rapporto tra l'utilizzo del finanziamento e il valore contabile del totale attivo, non superiore al 65%, e un Equity Ratio, calcolato come rapporto tra il patrimonio netto, comprensivo degli apporti subordinati del Socio, e il totale attivo, non inferiore al 35%, verificati annualmente al 31 dicembre sulla base del bilancio. Alla prima data di verifica del 31 dicembre 2025 i parametri risultano rispettati, con un Loan to Value del 47,7% e un Equity Ratio del 46,8%; la prossima verifica è prevista al 31 dicembre 2026.

Il Bilancio è stato preparato su una base di continuità aziendale, poiché gli Amministratori hanno verificato l'insussistenza di indicatori finanziari, gestionali o altri indicatori che potrebbero indicare problemi critici riguardo la capacità della Società di far fronte ai propri obblighi nel prossimo futuro e in particolare nei prossimi 12 mesi. La descrizione dei metodi attraverso i quali la Società gestisce i rischi finanziari è illustrata nel paragrafo - *Gestione dei rischi finanziari*.

Principi contabili e criteri di valutazione

Si illustrano di seguito i criteri adottati con riferimento alla classificazione, iscrizione, valutazione e cancellazione delle diverse poste dell'attivo e del passivo, nonché i criteri di rilevazione delle componenti reddituali.

Investment Entity

La Società ha valutato la propria posizione alla luce delle disposizioni contenute nei paragrafi 27-33 dell'IFRS 10 e ha concluso di soddisfare i requisiti previsti per la qualificazione come *investment entity*. L'attività della Società consiste nella detenzione e gestione di un portafoglio di investimenti effettuati con la finalità esclusiva di conseguire rendimenti derivanti dall'apprezzamento del capitale, dalla percezione di proventi finanziari ovvero da una combinazione dei due elementi.

In coerenza con tale modello di business, la performance degli investimenti è monitorata, gestita e valutata dal management principalmente sulla base del relativo fair value, che costituisce il parametro di riferimento per le decisioni di investimento, disinvestimento e allocazione del capitale. Le partecipazioni detenute non sono gestite nell'ottica dell'integrazione operativa delle attività sottostanti né al fine di esercitare attività di direzione e coordinamento di natura industriale o commerciale, ma esclusivamente nell'ambito di una strategia di investimento orientata alla creazione di valore attraverso la gestione del portafoglio.

Sulla base di tali elementi, la Società si qualifica come investment entity ai sensi dell'IFRS 10 e si avvale della relativa eccezione al consolidamento. Conseguentemente, le partecipazioni in società controllate detenute a fini di investimento sono rilevate e valutate al Fair Value Through Profit or Loss in conformità all'IFRS 9 (anziché essere consolidate linea per linea), parimenti agli investimenti in società collegate, joint venture e altre.

Pertanto, la Società non redige il bilancio consolidato.

Due delle caratteristiche tipiche di un'entità d'investimento sono la pluralità di investitori e l'assenza di correlazione tra questi e l'entità. LMDVC ha un Socio Unico correlato, che controlla la Società. La direzione ritiene comunque soddisfatti i requisiti della qualifica, sulla base delle finalità di investimento e della misurazione della performance al fair value. Le decisioni di investimento sono istruite dall'Investment Team, esaminate dal Comitato Investimenti e approvate dal Consiglio di Amministrazione secondo il sistema di deleghe. Gli investimenti perseguono esclusivamente l'apprezzamento del capitale o i relativi proventi. Per ogni tipologia sono documentate strategie di uscita, comprese cessioni a investitori industriali o finanziari, quotazioni e distribuzioni da realizzi dei fondi, riesaminate dal Comitato a ogni data di valutazione. Nessun investimento è detenuto a tempo indefinito. Le conclusioni sono riesaminate annualmente e al variare dei criteri o delle caratteristiche.

Investimenti valutati al fair value

Ai sensi dell'IFRS 13, il fair value rappresenta il prezzo che sarebbe percepito per la vendita di un'attività o corrisposto per il trasferimento di una passività nell'ambito di un'operazione ordinaria tra operatori di mercato alla data di valutazione. La determinazione del fair value presuppone che la transazione avvenga nel mercato principale per l'attività o la passività ovvero, in assenza di quest'ultimo, nel mercato più vantaggioso.

Le partecipazioni detenute dalla Società sono classificate come attività finanziarie valutate al fair value attraverso il conto economico ("**Fair Value Through Profit or Loss**" o "**FVTPL**") in conformità all'IFRS 9.

Per gli investimenti quotati in mercati attivi, il fair value corrisponde ai prezzi di mercato rilevati alla data di chiusura dell'esercizio. Per gli investimenti non quotati, il fair value è determinato mediante tecniche valutative ritenute appropriate nelle circostanze e per le quali siano disponibili dati sufficienti, massimizzando l'utilizzo di input osservabili e minimizzando il ricorso a input non osservabili.

Le tecniche di valutazione utilizzate includono, tra le altre, il metodo dei multipli di mercato di società comparabili, il metodo dei discounted cash flow, il riferimento a transazioni recenti effettuate tra parti indipendenti su strumenti analoghi e ogni altra metodologia generalmente accettata dalla prassi valutativa internazionale. Nell'applicazione di tali metodologie, la Società considera, ove rilevanti, differenze nelle dimensioni, nelle prospettive di crescita, nella redditività, nel profilo di rischio e nel costo del capitale delle società oggetto di valutazione rispetto alle società comparabili.

Ulteriori informazioni sul fair value, sulla gerarchia del fair value, sulle tecniche di valutazione e sugli input utilizzati per determinare il fair value degli investimenti sono fornite nella Nota 6 - *Misurazione del fair value secondo la gerarchia dei livelli* e, ove necessario, nelle singole note relative alle attività di cui è stato determinato il fair value.

Le variazioni di fair value degli investimenti sono rilevate nel conto economico dell'esercizio in cui si manifestano nella voce "Variazione netta di fair value degli investimenti".

La misurazione del fair value è classificata secondo la gerarchia prevista dall'IFRS 13 e descritta di seguito, che riflette il grado di osservabilità degli input utilizzati nella misurazione del fair value:

- **Livello 1**: si tratta di società i cui titoli sono quotati su un mercato attivo. I titoli delle società quotate sono valutati al fair value, determinato sulla base di prezzi quotati (non rettificati) in mercati attivi per attività

o passività identiche alla data di valutazione;

- **Livello 2**: fair value determinato mediante tecniche di valutazione che utilizzano prevalentemente input osservabili direttamente o indirettamente sul mercato;
- **Livello 3**: fair value determinato mediante tecniche di valutazione che utilizzano input significativi non osservabili sul mercato. In tali circostanze, la determinazione del fair value richiede l'esercizio di giudizi e stime da parte del management.

Portafoglio di strumenti finanziari al fair value

Il portafoglio di titoli è rappresentato da investimenti in titoli di capitale e debito, detenuti nell'ambito di un business model "Held for Trading" e, pertanto, misurati al Fair Value Through Profit or Loss, con le relative variazioni di valore riconosciute a conto economico. Il fair value degli strumenti finanziari quotati in mercati attivi è determinato sulla base delle quotazioni di mercato disponibili alla data di riferimento del bilancio. Per gli strumenti finanziari non quotati in mercati attivi, il fair value è determinato mediante l'utilizzo di appropriate tecniche di valutazione, facendo ricorso, ove disponibili, a dati di mercato osservabili e tenendo conto delle caratteristiche specifiche dello strumento finanziario. Le variazioni del fair value sono rilevate nel conto economico dell'esercizio.

Crediti finanziari ed altre attività al costo ammortizzato

I crediti finanziari e le altre attività finanziarie che soddisfano il test SPPI ("Solely Payments of Principal and Interest") e che sono detenuti nell'ambito di un business model "Held to Collect" sono valutati al costo ammortizzato utilizzando il metodo del tasso di interesse effettivo, al netto di eventuali perdite di valore ("Expected Credit Loss" – ECL) determinate secondo il modello delle perdite attese previsto dall'IFRS 9.

I crediti verso società partecipate infruttiferi, o remunerati a tassi significativamente inferiori a quelli di mercato, sono attualizzati finanziariamente sulla base del tasso di interesse di mercato applicabile a un'operazione similare con allocazione del differenziale al valore di carico degli investimenti valutati al fair value.

Eventuali apporti di cassa effettuati in favore di società partecipate che risultassero infruttiferi ed il cui rimborso sia assoggettato alla comune approvazione delle parti sono equiparati ad estensione dell'investimento e classificati nella voce "Investimenti valutati al fair value".

Attività materiali

Le attività materiali sono iscritte al costo di acquisto, comprensivo degli oneri accessori di diretta imputazione, e sono ammortizzate a quote costanti in base alla vita utile stimata del bene. Il valore residuo e la vita utile sono rivisti almeno ad ogni chiusura di esercizio.

Le aliquote di ammortamento applicate alle diverse categorie di attività materiali sono comprese tra il 12% e il 20%, in funzione della vita utile stimata dei relativi beni.

Attività per diritti d'uso e passività per leasing

La Società ha stipulato contratti di locazione e di *leasing* principalmente relativi ad auto e fabbricati. I contratti di locazione sono in genere stipulati per periodi fissi con opzioni di estensione come descritto di seguito.

I contratti di locazione sono rilevati come attività di diritto d'uso e passività corrispondente alla data in cui l'attività è disponibile per l'uso da parte della Società.

Le attività e le passività derivanti da un leasing sono inizialmente misurate in base al valore attuale.

Le passività del leasing includono il valore attuale netto dei seguenti pagamenti del leasing:

- pagamenti fissi (compresi i pagamenti fissi nella sostanza), al netto di eventuali incentivi per il leasing;
- pagamenti variabili basati su un indice o tasso, inizialmente misurati utilizzando l'indice o il tasso alla data di inizio;
- il prezzo d'esercizio di un'opzione di acquisto se la Società è ragionevolmente certa di esercitare tale opzione;
- il pagamento di penali per la risoluzione anticipata; e
- pagamenti dovuti in un periodo di rinnovo facoltativo se la Società è ragionevolmente certa di esercitare l'opzione di rinnovo.

I pagamenti del *leasing* sono attualizzati utilizzando il tasso di interesse implicito del leasing. Se tale tasso non può essere facilmente determinato, il che è generalmente il caso dei contratti di *leasing* della Società, viene utilizzato il tasso di finanziamento marginale del locatario, essendo il tasso che la Società dovrebbe pagare per prendere in prestito i fondi necessari per ottenere un'attività di valore simile all'attività di diritto d'uso in un ambiente economico simile con termini, garanzie e condizioni simili.

L'attività per il diritto d'uso viene ammortizzata a quote costanti per l'intera durata del contratto, a meno che il contratto non preveda il trasferimento della proprietà al termine della durata del leasing ovvero il costo del leasing rifletta il fatto che il locatario eserciterà l'opzione di acquisto. In tale fattispecie l'ammortamento dovrà essere il più breve fra la vita utile del bene e la durata del contratto. Le vite utili stimate per le attività consistenti nel diritto d'uso sono calcolate secondo il medesimo criterio applicato alle voci delle attività materiali di riferimento. Inoltre, l'attività per il diritto d'uso viene diminuita delle eventuali perdite per riduzione di valore (impairment) e rettificata al fine di riflettere le rimisurazioni della passività del leasing.

A conto economico gli interessi passivi sulle passività del leasing costituiscono una componente degli oneri finanziari e sono esposti separatamente dalle quote di ammortamento delle attività per il diritto d'uso.

La Società riconosce le imposte differite su diritti d'uso su beni di terzi e su passività per leasing in relazione ai contratti per i quali l'IFRS 16 è applicato per la prima volta. La direzione ha valutato la legislazione fiscale esistente e

interpretato i principi contabili applicati, concludendo che il riconoscimento delle imposte differite è appropriato.

Disponibilità liquide e mezzi equivalenti

Le disponibilità liquide e i mezzi equivalenti comprendono la cassa, i depositi bancari e postali a vista o a breve termine, prontamente convertibili in denaro e soggetti a un rischio non significativo di variazione di valore e sono valutate inizialmente al fair value e successivamente secondo il metodo del costo ammortizzato utilizzando il metodo del tasso di interesse effettivo.

Benefici a dipendenti

I benefici a breve termine sono rappresentati da salari e stipendi, oneri sociali, compensi per ferie e incentivi pagati sotto forma di bonus da pagare nei dodici mesi dalla data del prospetto della situazione patrimoniale e finanziaria. Questi benefici sono contabilizzati come componenti dei costi del personale nell'anno in cui il lavoro è svolto.

Nei programmi con benefici definiti, incluso il trattamento di fine rapporto dovuto ai dipendenti ai sensi dell'Articolo 2120 del Codice civile Italiano ("TFR"), l'importo del beneficio da pagare al dipendente può essere quantificato solo dopo la cessazione del rapporto di lavoro, ed è legato a uno o più fattori come età, anni di servizio e retribuzione; pertanto, il costo relativo è contabilizzato nel conto economico sulla base di un calcolo attuariale. La passività iscritta nel bilancio per i piani a benefici definiti corrisponde al valore attuale dell'obbligazione alla data del presente Bilancio. Le obbligazioni per piani a benefici definiti sono determinate annualmente da un attuario indipendente utilizzando "projected unit credit method". Il valore attuale del piano a benefici definiti è determinato attualizzando i flussi di cassa futuri a un tasso di interesse pari a quello di obbligazioni (di alta qualità aziendale) emesse in Euro e che tengono conto della durata del relativo piano pensionistico. Gli utili e le perdite attuariali derivanti da rettifiche basate sull'esperienza passata e da modifiche delle ipotesi attuariali sono rilevati immediatamente tra le altre componenti del conto economico complessivo e non sono riclassificati nel conto economico in esercizi successivi.

A partire dal 1° gennaio 2007, la cosiddetta Legge di Bilancio 2007 e i decreti di attuazione correlati hanno introdotto cambiamenti significativi alle normative sul trattamento di fine rapporto, inclusa la scelta del dipendente riguardo alla destinazione del suo TFR maturato. In particolare, i nuovi flussi di TFR possono essere indirizzati dal lavoratore verso forme pensionistiche selezionate o mantenuti nella Società. Nel caso di allocazione a schemi pensionistici esterni, viene pagato solo un contributo definito al fondo selezionato e da quella data le quote maturate sono piani a contributi definiti non soggetti a valutazione attuariale.

Passività finanziarie e altre passività

Le passività finanziarie e le altre passività sono inizialmente rilevate al *fair value*, al netto dei costi di transazione direttamente attribuibili, e successivamente valutate al costo ammortizzato utilizzando il metodo del tasso di interesse effettivo.

Gli oneri finanziari sono rilevati a conto economico secondo il metodo del tasso di interesse effettivo lungo la durata delle relative passività.

Apporti di liquidità dal socio

Gli apporti di liquidità del Socio, infruttiferi e rimborsabili previo accordo tra la Società e il Socio, senza un diritto unilaterale di quest'ultimo alla restituzione, sono classificati nel patrimonio netto ai sensi dello IAS 32.

Imposte sul reddito

Le imposte correnti sono calcolate sulla base del reddito imponibile dell'esercizio, applicando le aliquote fiscali vigenti alla data di bilancio. Le imposte correnti dell'esercizio e di quelli precedenti, nella misura in cui non siano state pagate, sono rilevate come passività. Le attività e passività fiscali correnti, dell'esercizio in corso e di quelli precedenti, sono determinate al valore che si prevede rispettivamente di recuperare o di pagare alle autorità fiscali, applicando le aliquote fiscali e la normativa fiscale vigenti o sostanzialmente emanate alla data di riferimento del bilancio. L'aliquota IRES applicata è pari al 24% mentre l'aliquota IRAP applicata è pari al 3,9%.

Le imposte differite sono calcolate applicando il cosiddetto "*liability method*" alle differenze temporanee alla data di bilancio tra i valori fiscali delle attività e delle passività e i corrispondenti valori di bilancio.

Le imposte differite passive sono rilevate su tutte le differenze temporanee tassabili, ad eccezione delle imposte differite passive che derivano dalla rilevazione iniziale dell'avviamento o di un'attività o passività in una transazione che non rappresenta un'aggregazione aziendale e, al tempo della transazione stessa, non influenza né il risultato di bilancio né il risultato fiscale.

Le imposte differite attive sono rilevate a fronte di tutte le differenze temporanee deducibili, dei crediti e delle perdite fiscali non utilizzate e riportabili a nuovo, nella misura in cui sia probabile che saranno disponibili sufficienti imponibili fiscali futuri, che possano consentire l'utilizzo delle differenze temporanee deducibili e dei crediti e delle perdite fiscali riportati a nuovo.

Per calcolare l'importo delle attività e delle passività fiscali differite viene applicata l'aliquota fiscale alle differenze temporanee, imponibili o deducibili, identificate, ovvero alle perdite fiscali non utilizzate e ai crediti di imposta non utilizzati.

A ciascuna data di riferimento del bilancio è effettuata una nuova valutazione sia delle attività fiscali anticipate non rilevate in bilancio che delle attività fiscali anticipate rilevate in bilancio al fine di verificare la sussistenza del presupposto della probabilità del recupero delle attività fiscali anticipate.

Inoltre, in presenza di incertezze nell'applicazione della normativa fiscale, la Società: *(i)* nei casi in cui ritenga probabile che l'autorità fiscale accetti il trattamento fiscale incerto, determina le imposte sul reddito (correnti e/o differite) da rilevare in bilancio in funzione del trattamento fiscale applicato o che prevede di applicare in sede di dichiarazione dei redditi; *(ii)* nei casi in cui ritenga non probabile che l'autorità fiscale

accetti il trattamento fiscale incerto, riflette tale incertezza nella determinazione delle imposte sul reddito (correnti e/o differite) da rilevare in bilancio.

Uso di stime

La redazione del Bilancio richiede da parte degli Amministratori l'applicazione di principi e metodologie contabili che, in taluni casi, si basano su difficili e soggettive valutazioni e stime basate sull'esperienza storica e assunzioni che vengono, di volta in volta, considerate ragionevoli e realistiche in relazione alle relative circostanze. L'applicazione di tali stime e assunzioni influenza gli importi riportati negli schemi di Bilancio, nonché l'informativa fornita. I risultati finali delle voci di Bilancio per le quali sono state utilizzate le suddette stime e assunzioni potrebbero differire da quelli riportati nei bilanci che riflettono il verificarsi di eventi ipotizzati, a causa dell'incertezza che caratterizza le assunzioni e le condizioni sulle quali le stime si basano.

Di seguito, sono brevemente descritte le voci di bilancio che richiedono più di altre una maggiore soggettività da parte degli Amministratori nell'elaborazione delle stime e per le quali un cambiamento nelle condizioni sottostanti le assunzioni utilizzate potrebbe avere un impatto significativo sul Bilancio.

Le principali voci interessate dalle stime sono gli investimenti e il portafoglio di strumenti finanziari valutati al FVTPL, per i quali si rinvia alla Nota 6, e le imposte anticipate, la cui recuperabilità è valutata sulla base del riversamento delle differenze temporanee imponibili iscritte. I principali giudizi esercitati dagli Amministratori riguardano la qualifica di entità d'investimento ai sensi dell'IFRS 10, illustrata nella Nota 2, e la classificazione degli apporti di liquidità dal Socio Unico nel patrimonio netto.

Gli Amministratori hanno esercitato un giudizio significativo nel classificare nel patrimonio netto gli apporti di liquidità dal Socio Unico, pari a Euro 200.463.779 al 31 dicembre 2025. Ai sensi dello IAS 32 uno strumento è classificato nel patrimonio netto quando non esiste un'obbligazione contrattuale di consegnare disponibilità liquide o altre attività finanziarie. Gli apporti sono infruttiferi, privi di scadenza e postergati al rimborso del finanziamento bancario. Il rimborso è subordinato all'accordo tra la Società e il Socio, senza che quest'ultimo disponga del diritto di esigerne la restituzione a una data determinata o a richiesta. L'atto ricognitivo del 2 novembre 2026 conferma i termini degli apporti in essere sin dall'erogazione. Qualora venisse concordata una data di restituzione, gli apporti sarebbero riclassificati tra le passività finanziarie.

3. Principi contabili di recente emissione

Principi applicati dal 1° gennaio 2025

Dal 1° gennaio 2025 sono applicabili le modifiche allo IAS 21 "Mancanza di scambiabilità", omologate dall'Unione Europea nel novembre 2024, che precisano quando una valuta è scambiabile e come determinare il tasso di cambio in assenza di scambiabilità. Le modifiche non hanno avuto effetti sul Bilancio.

Principi contabili non ancora applicabili, in quanto non omologati dall'Unione Europea

Alla data di approvazione del presente Bilancio, gli organi competenti dell'Unione Europea non avevano ancora completato il processo di omologazione necessario per l'adozione di alcuni principi contabili e modifiche agli IFRS emanati dallo IASB.

La Società sta monitorando l'evoluzione del processo di omologazione e valuterà gli effetti derivanti dall'applicazione dei nuovi principi e delle modifiche agli standard IFRS quando questi diverranno applicabili.

IFRS 19 Controllate senza responsabilità pubblica: Presentazione

Nel maggio 2024 lo IASB ha emanato l'IFRS 19, che consente a talune entità definite dal principio "idonee" di scegliere di applicare requisiti di informativa ridotta all'interno del Bilancio, pur rispettando i requisiti di rilevazione, misurazione e presentazione previsti in altri principi contabili IFRS. Per essere idonea, alla data di chiusura del proprio esercizio, un'entità deve essere una controllata come definita nell'IFRS 10, non può avere responsabilità pubblica e deve avere una controllante (ultima o intermedia) che predispone il Bilancio che sia disponibile pubblicamente e che rispetti i principi contabili IFRS. L'IFRS 19 sarà in vigore dal 1° gennaio 2027 ed è consentita l'applicazione anticipata.

Modifiche all'IFRS 19 Controllate senza responsabilità pubblica: Presentazione

Le modifiche all'IFRS 19 "Controllate senza responsabilità pubblica: Presentazione" sono le seguenti:

Lo IASB ha ridotto i requisiti di informativa escludendo gli obiettivi di disclosure relativi agli accordi di finanziamento con fornitori, alla mancanza di scambiabilità, alle regole modello del Pillar II e alla classificazione e misurazione degli strumenti finanziari, e alle passività non correnti con covenant;

Ha escluso i requisiti di informativa che in realtà costituiscono linee guida e non obblighi.

Modifiche allo IAS 21: Gli effetti delle variazioni dei tassi di cambio: traduzione in una valuta di presentazione iperinflazionaria

Il 13 novembre 2025 lo IASB ha emanato modifiche allo IAS 21 per chiarire come tradurre i bilanci da una valuta non iperinflazionaria a una valuta di presentazione iperinflazionaria. Le modifiche precisano che gli importi, inclusi quelli comparativi, devono essere tradotti al tasso di chiusura alla data dell'ultimo stato patrimoniale. Quando la valuta di presentazione cessa di essere iperinflazionaria, l'entità applica prospetticamente i requisiti già previsti dallo

IAS 21, senza rideterminare i comparativi. È inoltre richiesto di informare in nota sull'applicazione di tale metodo e di presentare informazioni sintetiche sulle gestioni estere interessate. È prevista un'esenzione per le entità che applicano congiuntamente IAS 21 e IAS 29. Le modifiche si applicano ai periodi che iniziano dal 1° gennaio 2027, con applicazione retrospettiva e specifiche disposizioni transitorie.

Principi emanati ma non ancora in vigore

Sono di seguito illustrati i principi e le interpretazioni che, alla data di redazione del presente Bilancio, erano già stati emanati ma non erano ancora in vigore. La Società intende adottare questi principi e interpretazioni, se applicabili, quando entreranno in vigore.

Modifiche alla classificazione e valutazione degli strumenti finanziari (Modifiche a IFRS 9 e IFRS 7)

Lo IASB ha modificato l'IFRS 9 "Strumenti finanziari" a seguito della revisione post-attuazione dei requisiti di classificazione e valutazione. Le modifiche introducono chiarimenti relativamente alla classificazione di determinate attività finanziarie e prevedono specifiche informazioni integrative aggiuntive per alcune categorie di strumenti finanziari. Lo IASB ha inoltre modificato l'IFRS 7 "Strumenti finanziari: Informazioni integrative", richiedendo alle entità di fornire informazioni aggiuntive sulle attività e passività finanziarie che presentano determinate caratteristiche potenziali. Tali modifiche saranno efficaci per gli esercizi annuali a partire dal 1° gennaio 2026 ed è consentita l'applicazione anticipata. Non ci si aspetta un impatto significativo sul Bilancio.

Miglioramenti annuali ai principi contabili IFRS - Volume 11

Il 18 luglio 2024 lo IASB ha emesso i miglioramenti annuali ai principi contabili IFRS – Volume 11, che contengono modifiche a IFRS 1, IFRS 7, IFRS 9, IFRS 10 e IAS 7. I miglioramenti annuali sono modifiche limitate al testo di un principio o correggono taluni minori esiti indesiderati, dimenticanze o conflitti tra i requisiti dei principi. Le modifiche riguardano:

IFRS 1 "Prima adozione degli International Financial Reporting Standards", in merito all'hedge accounting alla data di prima adozione;

IFRS 7 "Strumenti finanziari: informazioni integrative", in merito ai proventi o perdite su dismissioni, all'informativa sulle differenze tra il fair value e il prezzo di transazione e ai dettagli sui rischi di credito;

IFRS 9 "Strumenti finanziari", in merito alla dismissione delle passività per leasing e al prezzo di transazione;

IFRS 10 "Bilancio consolidato", in merito alla determinazione di un agente de facto;

IAS 7 "Rendiconto finanziario", in merito al metodo del costo.

Queste modifiche saranno in vigore dal 1° gennaio 2026 ed è consentita l'applicazione anticipata. La Società non prevede effetti significativi derivanti dalla loro applicazione.

IFRS 18 Presentazione e informativa di Bilancio

Nell'aprile 2024 lo IASB ha emanato l'IFRS 18 in risposta alle preoccupazioni degli investitori circa la comparabilità e la trasparenza della rendicontazione delle performance delle entità. I nuovi requisiti di presentazione introdotti dall'IFRS 18 accresceranno la comparabilità della performance finanziaria di entità simili, in particolare per quanto riguarda la definizione di "utile o perdita operativa". I nuovi requisiti di informativa relativi agli "indicatori di performance definiti dal management" miglioreranno la trasparenza. L'IFRS 18 sarà efficace dal 1° gennaio 2027; alla data di autorizzazione del presente Bilancio il principio risulta omologato dall'Unione Europea con il Regolamento (UE) 2026/338 e non è stato adottato anticipatamente dalla Società.

LMDVC valuterà l'impatto dell'applicazione dell'IFRS 18 sulla Società. Ad ogni periodo di rendicontazione successivo, la Società fornirà un aggiornamento sui progressi compiuti verso la transizione all'IFRS 18.

4. Gestione dei rischi finanziari

Nell'ambito dei rischi d'impresa, i principali rischi finanziari identificati, monitorati e, per quanto di seguito specificato, attivamente gestiti dalla Società, sono i seguenti:

- rischio di credito, derivante dalla possibilità di default di una controparte;
- rischio di liquidità, derivante dalla mancanza di risorse finanziarie per far fronte agli impegni finanziari;
- rischio di mercato, che si riferisce principalmente al rischio di prezzo e al rischio del tasso d'interesse.

La Società monitora e gestisce attivamente i rischi finanziari che potrebbero influenzare in modo significativo la propria situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico e i flussi di cassa. A tal fine, la Società identifica, valuta e monitora costantemente tali rischi al fine di individuare tempestivamente eventuali potenziali effetti negativi e adottare le opportune misure di mitigazione, principalmente attraverso le proprie attività operative e di finanziamento.

Le informazioni qualitative e quantitative riportate nella presente sezione forniscono un'indicazione degli effetti che tali rischi potrebbero avere sulla Società. I dati quantitativi presentati nei paragrafi che seguono non hanno carattere previsionale e sono forniti esclusivamente a fini informativi.

Rischio di credito

Il rischio di credito rappresenta l'esposizione della Società a potenziali perdite derivanti dall'inadempimento delle controparti nei confronti delle quali la Società detiene attività finanziarie.

L'esposizione al rischio di credito è principalmente riconducibile ai crediti finanziari verso società partecipate, alle disponibilità liquide depositate presso istituti finanziari e alle altre attività finanziarie valutate al costo ammortizzato. La Società monitora periodicamente la qualità creditizia delle proprie controparti e valuta la recuperabilità delle attività finanziarie detenute. I crediti sono prevalentemente vantati nei confronti di società partecipate.

Ai fini della valutazione delle perdite attese, la Società applica il modello delle perdite attese ("*Expected Credit Loss*") previsto dall'IFRS 9.

Il valore contabile delle attività finanziarie iscritte in bilancio rappresenta la massima esposizione della Società al rischio di credito alla data di chiusura dell'esercizio.

I crediti finanziari verso partecipate, pari a Euro 17.396.726 al 31 dicembre 2025, sono classificati nello stadio 1 del modello delle perdite attese, non essendo intervenuti incrementi significativi del rischio di credito dalla rilevazione iniziale; il fondo per perdite attese, determinato sulla base della probabilità di inadempienza delle controparti e delle garanzie disponibili, non è significativo. Le disponibilità liquide sono depositate presso controparti bancarie di primario standing.

Rischio di liquidità

Il rischio di liquidità è rappresentato dal rischio che la Società non disponga delle risorse finanziarie necessarie per far fronte alle proprie obbligazioni finanziarie alla relativa scadenza.

La Società gestisce tale rischio attraverso il monitoraggio delle disponibilità liquide, delle previsioni dei flussi di cassa e delle fonti di finanziamento disponibili, mantenendo una struttura finanziaria ritenuta adeguata alle proprie esigenze operative e di investimento.

Si rimanda alla Nota 15 – Passività finanziarie correnti e non correnti per la tabella delle scadenze delle passività finanziarie e delle garanzie finanziarie rilasciate, esposte sulla base dei flussi contrattuali non attualizzati.

Rischio di mercato

LMDVC è principalmente esposta ai rischi di prezzo e alle fluttuazioni dei tassi di interesse.

Rischio di prezzo

La Società è esposta al rischio di prezzo principalmente in relazione alle variazioni del fair value delle partecipazioni e degli altri investimenti finanziari detenuti in portafoglio.

Le partecipazioni e gli investimenti finanziari rappresentano la componente più significativa dell'attivo patrimoniale della Società e sono prevalentemente valutati al fair value. Di conseguenza, variazioni nelle condizioni economiche generali, nelle prospettive delle società partecipate, nelle condizioni dei mercati finanziari o nei parametri utilizzati per la determinazione del fair value possono influenzare il valore degli investimenti detenuti e i risultati economici della Società.

La Società considera il rischio di prezzo il principale rischio finanziario cui è esposta, in considerazione della rilevanza del portafoglio di investimenti rispetto al totale dell'attivo patrimoniale.

Una variazione del 10% del fair value degli investimenti comporterebbe un effetto sul risultato e sul patrimonio netto di circa Euro 58,2 milioni (Euro 32,2 milioni al 31 dicembre 2024); una variazione del 10% dei prezzi del portafoglio di strumenti finanziari un effetto di circa Euro 8,7 milioni. La sensitività del fair value degli investimenti di Livello 3 alle principali ipotesi valutative è illustrata nella Nota 6.

Rischio di tasso di interesse

La Società è esposta al rischio di tasso di interesse principalmente con riferimento all'indebitamento finanziario e alle disponibilità liquide detenute presso istituti finanziari.

Variazioni dei tassi di interesse di mercato possono influenzare gli oneri finanziari associati all'indebitamento e, in misura minore, i rendimenti delle disponibilità liquide.

La Società monitora costantemente l'evoluzione dei mercati finanziari e della propria posizione finanziaria al fine di valutare gli effetti derivanti dalle variazioni dei tassi di interesse.

5. Attività e passività finanziarie per categoria

Il fair value dei crediti commerciali e delle altre attività finanziarie, dei debiti verso fornitori, delle altre passività e dei finanziamenti, iscritti tra le voci "correnti" della situazione patrimoniale e finanziaria valutati con il metodo del costo ammortizzato, trattandosi principalmente di attività sottostanti a rapporti commerciali il cui regolamento è previsto nel breve termine, non si discosta dai valori contabili del bilancio al 31 dicembre 2025 e al 31 dicembre 2024.

Le passività e attività finanziarie non correnti sono regolate o valutate a tassi di mercato e si ritiene, pertanto, che il fair value delle stesse sia sostanzialmente in linea con gli attuali valori contabili.

Di seguito si riporta una classificazione delle attività e passività finanziarie per categoria al 31 dicembre 2025, al 31 dicembre 2024 e al 1° gennaio 2024:

In Euro	**Attività e passività finanziarie al costo ammortizzato**	**Attività e passività non finanziarie**	**Totale**
Al 31 dicembre 2025			
Crediti finanziari ed altre attività al costo ammortizzato	21.002.626	-	21.002.626
Altre attività	539.493	483.073	1.022.566
Totale attività	**21.542.118**	**483.073**	**22.025.191**
Passività finanziarie e Altre passività finanziarie	368.292.631	-	368.292.631
Altre passività	1.648.953	252.073	1.901.026
Totale passività	**369.941.584**	**252.073**	**370.193.657**

In Euro	**Attività e passività finanziarie al costo ammortizzato**	**Attività e passività non finanziarie**	**Totale**
Al 31 dicembre 2024			
Crediti finanziari ed altre attività al costo ammortizzato	25.952.151	-	25.952.151
Altre attività	451.478	78.651	530.129
Totale attività	**26.403.629**	**78.651**	**26.482.280**
Passività finanziarie e Altre passività finanziarie	181.934.400	-	181.934.400
Altre passività	1.580.730	130.756	1.711.486
Totale passività	**183.515.130**	**130.756**	**183.645.886**

In Euro	**Attività e passività finanziarie al costo ammortizzato**	**Attività e passività non finanziarie**	**Totale**
Al 1° gennaio 2024			
Crediti finanziari ed altre attività al costo ammortizzato	22.340.863	-	22.340.863
Altre attività	47.468	193.184	240.652
Totale attività	**22.388.331**	**193.184**	**22.581.515**
Passività finanziarie e Altre passività finanziarie	15.789.837	-	15.789.837
Altre passività	220.239	42.066	262.305
Totale passività	**16.010.076**	**42.066**	**16.052.142**

6. Misurazione del fair value secondo la gerarchia dei livelli

La Società classifica gli strumenti finanziari valutati al fair value secondo la gerarchia del fair value prevista dai principi contabili IFRS. Il livello di gerarchia assegnato a ciascuna valutazione dipende dall'osservabilità e dalla rilevanza degli input utilizzati nelle tecniche di valutazione adottate.

Attività finanziarie valutate al fair value su base ricorrente

La tabella seguente presenta le attività finanziarie valutate e rilevate al fair value su base ricorrente al 31 dicembre 2025, al 31 dicembre 2024 e al 1° gennaio 2024.

In Euro	**Al 31 dicembre 2025**				
	Nota	**Livello 1**	**Livello 2**	**Livello 3**	**Totale**
Investimenti valutati al fair value	7	2.900.000	-	579.272.549	**582.172.549**
Portafoglio di strumenti finanziari al fair value	11	81.110.417	-	6.167.173	**87.277.590**
Totale attività		**84.010.417**	**-**	**585.439.722**	**669.450.139**

In Euro	Nota	Al 31 dicembre 2024 Livello 1	Livello 2	Livello 3	Totale
Investimenti valutati al fair value	7	3.400.000	-	319.037.749	**322.437.749**
Portafoglio di strumenti finanziari al fair value	11	40.007.671	-	3.680.253	**43.687.924**
Totale attività		**43.407.671**	**-**	**322.718.002**	**366.125.673**

In Euro	Nota	Al 1° gennaio 2024 Livello 1	Livello 2	Livello 3	Totale
Investimenti valutati al fair value	7	-	-	92.738.968	**92.738.968**
Portafoglio di strumenti finanziari al fair value	11	1.593.717	-	1.697.399	**3.291.116**
Totale attività		**1.593.717**	**-**	**94.436.367**	**96.030.084**

Il processo di valutazione delle partecipazioni non quotate valutate al fair value con variazioni rilevate a conto economico (FVTPL) si avvale di competenze sia interne sia esterne. Il team finanziario di LMDVC svolge una verifica interna dei principali input e delle ipotesi adottate, con il supporto di consulenti finanziari esterni, che forniscono valutazioni e indicazioni sulle metodologie di valutazione più appropriate. Le valutazioni sono riesaminate con cadenza annuale sia dal management interno sia da esperti esterni, al fine di assicurarne l'accuratezza e la coerenza con le condizioni di mercato correnti. In particolare, le partecipazioni classificate nel Livello 3 vengono valutate con una combinazione di tecniche di valutazione (c.d. "approccio multicriterio"), basate su market approach (e.g. multipli di società quotate comparabili o multipli di borsa, multipli di transazioni comparabili) e income approach (e.g. discounted cash flow), utilizzando input non osservabili. La tabella seguente riepiloga, per ciascun settore, il fair value delle partecipazioni classificate nel Livello 3, le tecniche di valutazione e gli input non osservabili significativi utilizzati, con il relativo intervallo e la media ponderata per il fair value. Il fair value delle quote di fondi è determinato sulla base dell'ultimo NAV disponibile comunicato dal gestore, rettificato per i richiami e le distribuzioni intervenuti fino al 31 dicembre e per gli eventi che ne modificano significativamente il valore.

Investimento per Asset Class	Metodi Valutativi
Real Estate	Metodo DCF, Patrimonio Netto Rettificato, Prezzo Recenti Transazioni (investimenti / disinvestimenti)
Hospitality	Multipli di Borsa, Multipli di Transazioni, Metodo DCF
Tech & Applied Innovation	Multipli di Transazioni, Prezzo Recenti Transazioni (investimenti / disinvestimenti)
Media & Entertainment	Multipli di Borsa, Multipli di Transazioni, Metodo DCF
Investment Funds	Report NAV fornito dal Gestore
Beauty & Wellness	Multipli di Transazioni, Prezzo Recenti Transazioni (investimenti / disinvestimenti)
Fashion & Lifestyle	Metodo DCF, Prezzo Recenti Transazioni (investimenti / disinvestimenti)

Input non osservabili	Min	Max
Perpetual Growth Rate	2,0%	2,0%
Discount Rate	8,5%	20,0%
EV/Revenue Multiple	1,8x	2,8x
EV/EBITDA Multiple	10,0x	16,4x
EV/EBITDA Exit Multiple	8,5x	15,0x
Implied Cap Rate pre-tax	3,2%	6,3%

Sensitivity

Per le valutazioni del fair value che utilizzano input non osservabili significativi (Livello 3), viene effettuata un'analisi di sensitività al fine di individuare un intervallo di valutazioni alternative possibili e ragionevoli. Il potenziale impatto di un incremento o di una riduzione ragionevolmente possibili del 10% dei multipli delle società comparabili e di transazioni e/o del 0,50% dei Discount Rate e/o del 0,25% dei Perpetual Growth Rate utilizzati per determinare il fair value delle principali partecipazioni di Livello 3 valutate al fair value con variazioni rilevate a conto economico (FVTPL) corrisponde, al 31 dicembre 2025, rispettivamente a un aumento del fair value di circa 50,6 milioni di euro o a una diminuzione di circa 51,6 milioni di euro.

Note allo Stato Patrimoniale

7. Investimenti valutati al *fair value*

La voce comprende gli investimenti detenuti in società partecipate, misurati al fair value through profit or loss, suddivisi sulla base del settore di appartenenza, al 31 dicembre 2025, al 31 dicembre 2024 e al 1° gennaio 2024.

Per finalità gestionali e di disclosure, il management monitora, valuta e organizza il portafoglio di investimenti sulla base di settori/cluster omogenei di appartenenza delle società partecipate ("settori"), che costituiscono il livello di aggregazione sulla base del quale sono assunte le decisioni di investimento, disinvestimento e allocazione del capitale. Il portafoglio comprende 32 società controllate, 4 società collegate e a controllo congiunto, 14 altre partecipazioni e 7 quote di fondi e veicoli di investimento, per complessive 57 posizioni, comprese le società detenute indirettamente tramite le sub-holding. Tale segmentazione, utilizzata internamente dal management, è di seguito riportata ai fini dell'informativa sugli investimenti valutati al fair value.

L'Appendice 1 riporta un elenco sintetico delle partecipazioni dirette e indirette di LMDVC.

Di seguito si riporta la movimentazione della voce "Investimenti valutati al fair value" per cluster, per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2025 e al 31 dicembre 2024:

In Euro	**Hospitality**	**Media & Entertainment**	**Tech & Applied Innovation**	**Fashion & Lifestyle**	**Beauty & Wellness**	**Real Estate**	**Investment Funds**	**Totale**
Al 1 gennaio 2024	**42.061.943**	**422.871**	**3.530.000**	**2.031.688**	**1.930.265**	**33.920.000**	**8.842.200**	**92.738.968**
Acquisizioni	20.354.526	8.810.118	66.781.934	3.499.880	6.541.063	80.060.039	14.010.633	200.058.193
Cessioni	-	-	-	-	-	-	-	-
Variazioni di fair value	4.681.957	(559.397)	7.498.573	-	(42.279)	16.002.680	2.059.053	29.640.587
Al 31 dicembre 2024	**67.098.427**	**8.673.593**	**77.810.507**	**5.531.569**	**8.429.049**	**129.982.719**	**24.911.887**	**322.437.749**
Acquisizioni	85.752.687	33.516.851	9.146.209	525.623	90.172	39.237.325	12.663.231	180.932.097
Cessioni	-	-	-	-	-	-	(5.000.000)	(5.000.000)
Variazioni di fair value	17.423.934	5.550.905	37.330.000	-	72.000	8.951.539	14.474.325	83.802.702
Al 31 dicembre 2025	**170.275.047**	**47.741.349**	**124.286.715**	**6.057.192**	**8.591.221**	**178.171.582**	**47.049.443**	**582.172.549**

Hospitality

Le acquisizioni dell'esercizio 2025 comprendono corrispettivi differiti per Euro 12.000.000, iscritti tra gli altri debiti finanziari e non ancora regolati al 31 dicembre 2025, pertanto esclusi dai flussi di

investimento del rendiconto finanziario; gli incrementi di investimenti regolati per cassa ammontano a Euro 168.932.097.

Il settore Hospitality comprende il gruppo facente capo a LMDV Hospitality Group, Triple Sea Food e le altre iniziative di ristorazione e accoglienza di fascia alta in Italia e all'estero, queste ultime detenute tramite la holding lussemburghese Red International Holding. Nel comparto dell'hospitality di lusso la Società ha sottoscritto un accordo per l'acquisizione del brand Twiga e di quattro location riconducibili al gruppo Majestas, veicolo del venditore. L'operazione rafforza la presenza della Società nella ristorazione e nell'ospitalità di alta gamma.

Sempre nell'ambito del settore Hospitality, nel corso dell'esercizio la Società ha perfezionato, tramite la controllata Red International Holding S.A., l'acquisizione di una partecipazione pari al 40% in Over The Lux S.r.l., società con sede a Milano attiva nel segmento del lusso quale destination management company e operatore specializzato in servizi di concierge e lifestyle management.

Media & Entertainment

Il settore Media & Entertainment comprende la partecipazione nell'editoria, acquisita nell'esercizio, la concessionaria di pubblicità, le iniziative cinematografiche e di intrattenimento e quelle nello sport. In data 19 dicembre 2025 la Società ha sottoscritto un accordo per l'acquisizione di una quota pari al 30% del capitale di Il Giornale S.r.l. L'operazione rientra negli investimenti nel settore editoriale, coerenti con la strategia Media & Entertainment. Nel primo semestre 2026 tali investimenti sono proseguiti con l'acquisizione di una partecipazione di maggioranza nel gruppo editoriale dei quotidiani La Nazione, Il Resto del Carlino, Il Giorno e QN, illustrata tra i fatti successivi alla chiusura dell'esercizio.

Tech & Applied Innovation

Il settore Tech & Applied Innovation comprende le partecipazioni in società manifatturiere e tecnologiche, tra cui gli investimenti nella meccanica di precisione, nei nanomateriali, nei servizi di ispezione e certificazione, nel fintech e nelle piattaforme digitali.

Fashion & Lifestyle

Il settore Fashion & Lifestyle comprende le partecipazioni di minoranza negli spiriti di pregio e nel lifestyle.

Beauty & Wellness

Il settore Beauty & Wellness comprende le partecipazioni nei servizi per la salute e il benessere e nel benessere alimentare.

Real Estate

Il Real Estate raccoglie le società immobiliari, i cui immobili sono iscritti tra le rimanenze e locati in attesa della valorizzazione, e le iniziative di sviluppo, prevalentemente a Milano.

Investment Funds
Gli Investment Funds comprendono le quote di fondi di venture capital, private equity e infrastrutture.

8. Crediti finanziari ed altre attività al costo ammortizzato

La seguente tabella riporta il dettaglio della voce "Crediti finanziari ed altre attività al costo ammortizzato" al 31 dicembre 2025, al 31 dicembre 2024 e al 1° gennaio 2024.

In Euro	Al 31 dicembre		Al 1° gennaio
	2025	**2024**	**2024**
Crediti verso partecipate	17.396.726	16.659.915	1.090.863
Depositi vincolati	3.605.900	9.292.236	21.250.000
Totale	**21.002.626**	**25.952.151**	**22.340.863**

I crediti finanziari verso partecipate sono valutati al costo ammortizzato applicando il criterio del tasso di interesse effettivo. Poiché i suddetti crediti non sono fruttiferi di interessi, l'impatto derivante dall'attualizzazione in sede di prima iscrizione viene contabilizzato come incremento del valore di carico degli investimenti in partecipazioni successivamente valutati a fair value a conto economico.

9. Attività e passività per imposte differite

Nei prospetti che seguono si riportano le variazioni intervenute nel corso degli esercizi 2025 e 2024 della differenza netta tra attività per imposte anticipate e passività per imposte differite.

In Euro	***Fair value* partecipazioni**	**Fair value titoli**	**Perdite fiscali**	**Altre differenze temporanee**	**Netting**	**Totale**
Saldo al 1° gennaio 2024	**-**	**-**	**422.110**	**1.953**	**(365.705)**	**58.358**
Impatto a conto economico	-	977.667	(422.110)	116.622	-	672.179
Impatto a patrimonio netto	-	-	-	-	-	-
Saldo al 31 dicembre 2024	**-**	**977.667**	**-**	**118.575**	**(1.096.242)**	**-**
Impatto a conto economico	-	(977.667)	2.051.500	(29.295)	-	1.044.538
Impatto a patrimonio netto	-	-	-	-	-	-
Saldo al 31 dicembre 2025	**-**	**-**	**2.051.500**	**89.280**	**(2.140.780)**	**-**

In Euro	***Fair value* partecipazioni**	**Fair value titoli**	**Perdite fiscali**	**Altre differenze temporanee**	**Netting**	**Totale**
Saldo al 1° gennaio 2024	**303.170**	**62.535**	**-**	**-**	**(365.705)**	**-**
Impatto a conto economico	833.988	(62.535)	-	136.431	-	907.884
Impatto a patrimonio netto	-	-	-	-	-	-
Saldo al 31 dicembre 2024	**1.137.158**	**-**	**-**	**136.431**	**(1.096.242)**	**177.347**
Impatto a conto economico	4.488.072	-	-	(108.531)	-	4.379.541
Impatto a patrimonio netto	-	-	-	5.040	-	5.040
Saldo al 31 dicembre 2025	**5.625.230**	**-**	**-**	**32.940**	**(2.140.780)**	**3.517.390**

Le imposte anticipate sulla perdita fiscale dell'esercizio 2025, pari a Euro 8.547.915 e riportabile senza limiti di tempo, sono rilevate per Euro 2.051.500 sulla base del riversamento delle differenze temporanee imponibili iscritte sulle partecipazioni e sui fondi, che genereranno redditi imponibili al momento della cessione prevista degli investimenti. Non sono state rilevate imposte anticipate sull'eccedenza di interessi passivi non dedotti ai sensi dell'art. 96 del TUIR, pari a Euro 17.664.396 al 31 dicembre 2025, con imposte potenziali di Euro 4.239.455, riportabile senza limiti di tempo, in quanto il recupero richiede un risultato operativo lordo capiente che, per la natura dell'attività della Società, i cui proventi sono prevalentemente dividendi e plusvalenze esclusi dalla formazione del reddito, non è ragionevolmente prevedibile.

10. Attività materiali

La seguente tabella riporta la composizione e la movimentazione della voce "Attività materiali" per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2025 e al 31 dicembre 2024.

In Euro	**Fabbricati**	**Autovetture**	**Altri beni**	**Totale**
Valore netto contabile al 1° gennaio 2024	**-**	**-**	**228.945**	**228.945**
di cui: Costo storico	-	-	*250.281*	*250.281*
Fondo ammortamento	-	-	*(21.336)*	*(21.336)*
Incrementi	1.699.610	371.696	605.393	2.676.699
Svalutazioni	-	-	(158.906)	(158.906)
Ammortamenti	(236.057)	(86.105)	(68.494)	(390.656)
Valore netto contabile al 31 dicembre 2024	**1.463.553**	**285.591**	**606.938**	**2.356.082**
di cui: Costo storico	*1.699.610*	*371.696*	*696.768*	*2.768.074*
Fondo ammortamento	*(236.057)*	*(86.105)*	*(89.830)*	*(411.992)*
Incrementi	227.470	257.717	118.418	603.605
Ammortamenti	(281.837)	(147.304)	(109.500)	(538.641)
Valore netto contabile al 31 dicembre 2025	**1.409.186**	**396.004**	**615.856**	**2.421.046**
di cui: Costo storico	*1.691.023*	*488.513*	*815.186*	*2.994.722*
Fondo ammortamento	*(281.837)*	*(92.509)*	*(199.330)*	*(573.676)*

Le voci fabbricati e autovetture si riferiscono interamente all'attività per diritto d'uso rilevata in conformità con le disposizioni dell'IFRS 16. La voce fabbricati è principalmente relativa al contratto di affitto dell'immobile di Via Montenapoleone.

Nella voce altri beni sono inclusi gli investimenti effettuati sul suddetto immobile.

La seguente tabella riporta i costi rilevati all'interno del conto economico relativi ai contratti di locazione e *leasing* in capo alla Società, che agisce in veste di locatario, per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2025 e al 31 dicembre 2024:

In Euro	Al 31 dicembre	
	2025	**2024**
Totale ammortamenti per attività per diritto d'uso	**429.142**	**322.162**
Totale interessi passivi per *leasing*	**109.474**	**89.539**
Costi godimento beni di terzi		
di cui:		
Costi per *leasing* a breve termine	71.930	6.286
Totale costi godimento beni di terzi	**71.930**	**6.286**

11. Portafoglio di strumenti finanziari al fair value

La seguente tabella riporta il dettaglio della voce "Portafoglio di strumenti finanziari al *fair value*" al 31 dicembre 2025, al 31 dicembre 2024 e al 1° gennaio 2024.

In Euro	Al 31 dicembre		Al 1° gennaio
	2025	**2024**	**2024**
Titoli	87.277.590	43.687.924	3.291.116
di cui:			
Azioni	40.736.902	16.132.475	1.593.717
Strumenti di debito	286.386	24.615.621	624.732
Quote di fondi	46.254.302	1.682.353	1.072.667
Altro	-	1.257.475	-
Totale	**87.277.590**	**43.687.924**	**3.291.116**

Il portafoglio è composto da investimenti azionari in società operanti in diversi settori, da una componente obbligazionaria riferita a titoli corporate e da quote di fondi, principalmente riconducibili a fondi azionari e strumenti di investimento a breve termine.

12. Altre attività

La seguente tabella riporta il dettaglio della voce "Altre attività" al 31 dicembre 2025, al 31 dicembre 2024 e al 1° gennaio 2024.

In Euro	Al 31 dicembre		Al 1° gennaio
	2025	**2024**	**2024**
Anticipi e altri crediti	539.493	451.478	47.468
Ratei e risconti attivi	465.949	75.813	13.537
Crediti tributari	17.124	2.838	179.647
Totale	**1.022.566**	**530.129**	**240.652**

13. Disponibilità liquide e mezzi equivalenti

La seguente tabella riporta il dettaglio della voce "Disponibilità liquide e mezzi equivalenti" al 31 dicembre 2025, al 31 dicembre 2024 e al 1° gennaio 2024.

In Euro	Al 31 dicembre		Al 1° gennaio
	2025	**2024**	**2024**
Depositi bancari	8.756.588	26.612.533	2.605.259
Denaro e altri valori in cassa	3.060	3.060	1.060
Totale	**8.759.648**	**26.615.593**	**2.606.319**

14. Patrimonio netto

Nel corso dell'esercizio 2025, in esecuzione dell'aumento di capitale scindibile e progressivo deliberato dall'assemblea del 24 settembre 2024, con versamento del 27 giugno 2025 il Capitale Sociale è stato aumentato per un importo di Euro 783.333 oltre a Euro 7.550.000 destinati a Riserva Sovrapprezzo Quote.

Riserve

Si riporta di seguito la movimentazione della voce "Riserve" per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2025 e al 31 dicembre 2024.

In Euro	**Riserva da sovrapprezzo delle quote**	**Riserva legale**	**Versamento soci in conto capitale**	**Apporti di liquidità dal socio**	**Altre riserve**	**Totale**
Al 1° gennaio 2024	**1.240.030**	**-**	**5.000.000**	**76.151.000**	**24.987.564**	**107.378.594**
Apporti di liquidità dal socio	-	-	-	101.396.195	-	101.396.195
Versamenti in conto capitale	-	-	3.143.385	-	-	3.143.385
Al 31 dicembre 2024	**1.240.030**	**-**	**8.143.385**	**177.547.195**	**24.987.564**	**211.918.174**
Apporti di liquidità dal socio	-			22.916.584		22.916.584
Aumento di capitale sociale	7.550.000					7.550.000
Destinazione risultato netto esercizio precedente	-	31.917				31.917
Al 31 dicembre 2025	**8.790.030**	**31.917**	**8.143.385**	**200.463.779**	**24.987.564**	**242.416.675**

Possibilità di utilizzo delle riserve

Nella seguente tabella è riportata la possibilità di utilizzo delle riserve iscritte nel patrimonio netto della Società:

In Euro	**Al 31 dicembre 2025**	**Possibilità di utilizzazione***	**Quota disponibile**
Capitale sociale	**1.083.333**		**-**
Riserva da sovrapprezzo delle quote	8.790.030	A, B, C	8.790.030
Riserva legale	31.917	B	-
Versamento soci in conto capitale	8.143.385	A, B, C	8.143.385
Apporti di liquidità dal socio	200.463.779		-
Altre riserve	24.987.564	B	-
Totale altre riserve	**242.416.675**		**16.933.415**
Utili portati a nuovo	85.083.175	-	-
Totale	**328.583.183**		**16.933.415**
di cui distribuibile			-

* Legenda - A = per aumento di capitale, B = per copertura perdite, C = per distribuzione ai soci

La quota disponibile delle riserve, pari a Euro 16.933.415, è costituita dalla riserva da sovrapprezzo (Euro 8.790.030) e dalla riserva per versamenti soci in conto capitale (Euro 8.143.385) e non è distribuibile. La riserva da sovrapprezzo non può essere distribuita fino a quando la riserva legale non abbia raggiunto il quinto del capitale sociale, ai sensi dell'articolo 2431 del Codice civile. Le altre riserve, pari a Euro 24.987.564, derivano dalla valutazione al fair value delle attività alla data di transizione e sono indisponibili ai sensi dell'articolo 7 del D.Lgs. 38/2005; gli utili portati a nuovo, pari a Euro 85.083.175, corrispondono alle plusvalenze da valutazione al fair value non ancora realizzate e sono indisponibili ai sensi dell'articolo 6 del medesimo decreto. Le distribuzioni ai soci e i rimborsi degli apporti di liquidità sono inoltre soggetti alle limitazioni previste dal contratto di finanziamento.

Si rinvia a quanto riportato nella Nota 2 – *Base di Preparazione* per quanto riguarda gli "Apporti di liquidità dal socio."

15. Passività finanziarie correnti e non correnti

La tabella che segue mostra la composizione della voce "Passività finanziarie non correnti", e della voce "Passività finanziarie correnti", al 31 dicembre 2025, al 31 dicembre 2024 e al 1° gennaio 2024.

In Euro	**Entro 1 anno**	**Tra 1 e 5 anni**	**Oltre 5 anni**	**Al 31 dicembre 2025**
Debiti verso banche	20.066.647	328.392.146	-	348.458.792
Debiti per interessi passivi	6.127.639	-	-	6.127.639
Altri debiti finanziari	12.000.000		-	12.000.000
Passività per *leasing*	404.224	1.301.975	-	1.706.200
Totale	**38.598.510**	**329.694.121**	**-**	**368.292.631**

In Euro	**Entro 1 anno**	**Tra 1 e 5 anni**	**Oltre 5 anni**	**Al 31 dicembre 2024**
Debiti verso banche	105.121.091	73.333.335	-	178.454.426
Debiti per interessi passivi	1.811.377	-	-	1.811.377
Passività per *leasing*	315.726	1.296.420	56.451	1.668.597
Totale	**107.248.194**	**74.629.755**	**56.451**	**181.934.400**

In Euro	**Entro 1 anno**	**Tra 1 e 5 anni**	**Oltre 5 anni**	**Al 1° gennaio 2024**
Debiti verso banche	15.558.662	-	-	15.558.662
Debiti per interessi passivi	231.175	-	-	231.175
Totale	**15.789.837**	**-**	**-**	**15.789.837**

La tabella seguente riporta le scadenze delle passività finanziarie e delle garanzie finanziarie rilasciate al 31 dicembre 2025 sulla base dei flussi contrattuali non attualizzati, comprensivi degli interessi stimati sul finanziamento CA Indosuez fino alla scadenza del 31 luglio 2028, determinati

applicando l'Euribor a sei mesi rilevato al 31 dicembre 2025 (2,107 per cento) maggiorato del margine contrattuale di 375 punti base. Le garanzie finanziarie a favore delle società partecipate, descritte nella Nota 22, sono incluse per l'importo massimo nel primo periodo in cui potrebbero essere escusse. Le passività per leasing sono esposte per i pagamenti contrattuali residui, comprensivi degli interessi.

In Euro migliaia	**Entro 1 anno**	**Tra 1 e 5 anni**	**Oltre 5 anni**	**Totale flussi**	**Valore contabile**
Finanziamento CA Indosuez, quota capitale	-	335.000	-	335.000	328.392
Interessi sul finanziamento, maturati e stimati	25.749	31.067	-	56.816	6.128
Altri debiti verso banche a breve termine	20.067	-	-	20.067	20.067
Altri debiti finanziari	12.000	-	-	12.000	12.000
Passività per leasing	514	1.466	-	1.980	1.706
Garanzie finanziarie rilasciate a favore di partecipate	60.206	-	-	60.206	-
Totale	**118.536**	**367.533**	**-**	**486.069**	**368.293**

Debiti verso banche per finanziamento a medio lungo termine e breve termine

La tabella che segue offre un dettaglio dei principali finanziamenti che la Società ha in essere al 31 dicembre 2025 e al 31 dicembre 2024:

In Euro migliaia	**Valore nominale**	**Tipologia**	**Valore residuo**			**Tasso**	**Scadenza**
			Al 31 dicembre		**Al 1° gennaio**		
			2025	**2024**	**2024**		
Finanziamento Banca Intesa	50.000	Amortizing	-	50.000	-	EUR 6m +2,5%	2027
Finanziamento Monte dei Paschi di Siena	50.000	Amortizing	-	50.000	-	EUR 6m +2,3%	2027
Finanziamento Banca Ifis S.p.A.*	50.000	Amortizing	-	-	-	9,50% fisso	2027
Finanziamento UBS Lombard**	50.000	Amortizing	-	50.000	-	EUR 1m +3,5%	su richiesta
Finanziamento CA Indosuez Wealth (Europe), Italy Branch***	350.000	Bullet	328.392	-	-	EUR 6m +3,75%	2028
Totale			**328.392**	**150.000**	**-**		
di cui a breve termine			-	*76.667*			

** Finanziamento erogato e rimborsato interamente nell'esercizio 2025*

*** Finanziamento rimborsabile su richiesta di entrambe le parti con un preavviso di tempo di breve periodo*

**** Finanziamento per un importo nominale pari a Euro 335 milioni*

Covenants

Il finanziamento CA Indosuez, classificato tra le passività finanziarie non correnti per Euro 328.392.146, prevede il rispetto di due parametri finanziari, un Loan to Value, calcolato come rapporto tra l'utilizzo del finanziamento e il valore contabile del totale attivo, non superiore al 65%, e un Equity Ratio, calcolato come rapporto tra il patrimonio netto, comprensivo degli apporti subordinati del Socio, e il valore contabile del totale attivo, non inferiore al 35%. I parametri sono verificati annualmente al 31 dicembre sulla base del bilancio, mediante la consegna alla banca agente di un certificato di conformità. Alla prima data di verifica del 31 dicembre 2025 i parametri risultano rispettati, con un Loan to Value del 47,7% e un Equity Ratio del 46,8%; la prossima verifica è prevista al 31 dicembre 2026. Il contratto prevede inoltre:

- clausole di negative pledge, in base alle quali alla Società è vietato costituire determinati diritti reali di garanzia o altri gravami sulle proprie attività, fatte salve determinate condizioni;
- clausole "pari passu", in base alle quali (fatte salve determinate condizioni) il finanziamento avrà la stessa priorità di rimborso delle altre passività finanziarie, e clausole di cambio di controllo, in caso di perdita del controllo da parte del Socio Unico;
- limitazioni a determinate operazioni straordinarie che la Società può intraprendere, a determinate condizioni.

Il rispetto dei parametri e delle clausole contrattuali è oggetto di monitoraggio costante da parte del management.

Altri debiti verso banche per finanziamenti a breve termine

La voce “Altri debiti verso banche per finanziamenti a breve termine” include i saldi di scoperto di conto corrente.

Altri debiti finanziari

La voce “Altri debiti finanziari” si riferisce a un debito verso Editoria Italia S.r.l. per Euro 11.000.000 e verso una controparte persona fisica per Euro 1.000.000, per corrispettivi differiti su investimenti in partecipazioni valutate al fair value.

Passività per leasing

Le passività per *leasing*, non correnti e correnti, sono determinate in conformità all'IFRS 16 e riflettono il valore attuale dei pagamenti futuri dovuti per i contratti di locazione di automobili e immobili, come dettagliato nella tabella che segue:

In Euro	Al 31 dicembre		Al 1° gennaio
	2025	2024	2024

Autovetture	200.433	105.912	-
Immobili	1.101.542	1.246.960	-
Passività per leasing non correnti	**1.301.975**	**1.352.872**	**-**
Autovetture	81.165	62.323	-
Immobili	323.060	253.403	-
Passività per leasing correnti	**404.225**	**315.726**	**-**
Totale	**1.706.200**	**1.668.598**	**-**

Indebitamento finanziario netto

La seguente tabella riporta la movimentazione dell'indebitamento finanziario della Società relativamente all'esercizio 2025 e 2024 come richiesto dallo IAS 7:

In Euro	**Liquidità**	**Titoli**	**Finanziamenti correnti e non correnti**	**Indebitamento Finanziario Netto**
Al 1° gennaio 2024	**(2.606.319)**	**(3.291.116)**	**15.789.837**	**9.892.402**
Flussi di cassa				
Variazione delle disponibilità liquide e mezzi equivalenti	(24.009.274)	-	-	(24.009.274)
Investimenti in portafoglio di strumenti finanziari al *fair value*	-	(44.125.329)	-	(44.125.329)
Accensione di finanziamenti	-	-	150.000.000	150.000.000
(Decremento)/incremento di altre passività finanziarie	-	-	14.475.965	14.475.965
Rimborso di passività per beni in *leasing*	-	-	(238.621)	(238.621)
Altre variazioni non monetarie	-	3.728.521	1.907.220	5.635.741
Al 31 dicembre 2024	**(26.615.593)**	**(43.687.924)**	**181.934.401**	**111.630.883**
Flussi di cassa				
Variazione delle disponibilità liquide e mezzi equivalenti	17.855.945	-	-	17.855.945
Investimenti in portafoglio di strumenti finanziari al *fair value*	-	(37.659.342)	-	(37.659.342)
Accensione di finanziamenti	-	-	376.798.760	376.798.760
Rimborso di finanziamenti	-	-	(200.000.000)	(200.000.000)
(Decremento)/incremento di altri finanziamenti	-	-	(8.387.778)	(8.387.778)
Rimborso di passività per beni in leasing	-	-	(374.979)	(374.979)
Altre variazioni non monetarie	-	(5.930.324)	18.322.228	12.391.904
Al 31 dicembre 2025	**(8.759.648)**	**(87.277.590)**	**368.292.631**	**272.255.393**

16. Altre passività

La seguente tabella riporta il dettaglio della voce "Altre passività" al 31 dicembre 2025, al 31 dicembre 2024 e al 1° gennaio 2024.

In Euro	Al 31 dicembre		Al 1° gennaio
	2025	**2024**	**2024**
Debiti commerciali	1.440.610	1.481.288	212.237
Debiti tributari	252.073	130.756	42.066
Debiti verso istituti di previdenza e di sicurezza sociale	167.726	79.558	8.002
Altri debiti	40.618	19.883	-
Totale	**1.901.026**	**1.711.486**	**262.305**

Note al Conto economico

17. Variazione netta di *fair value* degli investimenti

La tabella seguente riporta il dettaglio della Variazione netta di *fair value* degli investimenti per tipologia di settore di appartenenza per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2025 e al 31 dicembre 2024.

In Euro	Esercizio chiuso al 31 dicembre	
	2025	**2024**
Variazione fair value partecipazioni	83.802.701	29.640.586
Variazione fair value titoli e plusvalenze da cessione	14.109.917	9.707.012
Totale	**97.912.618**	**39.347.599**

Si rimanda alla Nota 7 - *Investimenti valutati al fair value* per ulteriori dettagli in merito alla variazione netta di fair value degli investimenti.

18. Dividendi e proventi da investimenti

La tabella seguente riporta il dettaglio della voce "Dividendi e proventi da investimenti" per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2025 e al 31 dicembre 2024.

In Euro	Esercizio chiuso al 31 dicembre	
	2025	**2024**
Cedole	972.598	1.418.195
Dividendi da partecipazione	581.746	-
Totale	**1.554.344**	**1.418.195**

19. Costi operativi

La tabella seguente riporta il dettaglio della voce "Costi operativi" per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2025 e al 31 dicembre 2024.

In Euro	Esercizio chiuso al 31 dicembre	
	2025	**2024**
Costi per il personale	10.968.081	4.322.673
Costi per servizi	6.125.887	4.001.246
Costi per godimento di beni di terzi	71.930	6.286
Altri costi operativi	89.004	206.648
Totale	**17.254.903**	**8.536.852**

20. Proventi e oneri finanziari

La tabella che segue riporta il dettaglio delle voci "Proventi finanziari" e "Oneri finanziari" per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2025 e al 31 dicembre 2024.

In Euro	Esercizio chiuso al 31 dicembre	
	2025	**2024**
Interessi attivi	977.958	712.810
Totale proventi finanziari	**977.958**	**712.810**
Interessi passivi bancari	(17.860.883)	(4.334.682)
Interessi passivi per leasing	(109.474)	(89.539)
Interessi passivi su benefici a dipendenti	(866)	(167)
Differenze cambio nette	(57.185)	(7.702)
Altri interessi passivi ed oneri finanziari	(79.040)	(560.000)
Totale oneri finanziari	**(18.107.449)**	**(4.992.091)**
Totale	**(17.129.491)**	**(4.279.280)**

21. Imposte sul reddito

La tabella che segue riporta il dettaglio della voce "Imposte sul reddito" per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2025 e al 31 dicembre 2024.

In Euro	Esercizio chiuso al 31 dicembre	
	2025	**2024**
Imposte differite	3.335.003	235.705
Imposte correnti	-	258.461
Totale	**3.335.003**	**494.166**

Si riporta di seguito la riconciliazione tra l'onere fiscale teorico, calcolato applicando l'aliquota IRES vigente al risultato prima delle imposte, e l'onere fiscale effettivo rilevato in Bilancio:

In Euro	**2025**	**2024**
Utile prima delle imposte	63.238.965	26.118.517
Imposte teoriche (IRES 24%)	**15.177.352**	**6.268.444**
Variazioni di fair value delle partecipazioni non imponibili, al netto delle imposte differite rilevate	(15.624.576)	(6.279.753)
Dividendi esclusi da imposizione	(132.638)	-
Interessi passivi eccedenti non dedotti, senza rilevazione di imposte anticipate	3.868.560	370.895
Minusvalenze indeducibili e altre differenze permanenti	18.879	-
IRAP corrente	-	258.461
Effetto dell'aliquota IRAP sulle imposte differite e altre differenze	27.426	(123.881)
Imposte sul reddito rilevate a conto economico	**3.335.003**	**494.166**

L'aliquota effettiva dell'esercizio 2025, pari al 5,3%, riflette l'irrilevanza fiscale delle variazioni di fair value delle partecipazioni, sulle quali sono rilevate imposte differite con l'aliquota effettiva dell'1,2% del regime di esenzione, e la mancata rilevazione di imposte anticipate sull'eccedenza di interessi passivi non dedotti dell'esercizio, pari a Euro 16.119.000.



Altre informazioni

22. Altre informazioni

Impegni, garanzie e passività potenziali

Nella seguente tabella sono riportate le garanzie prestate dalla Società e gli impegni in essere al 31 dicembre 2025:

In Euro migliaia	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2025	
	Tipo di garanzia	**Importo della garanzia**
Società controllate *	Fideiussioni e garanzie personali a prima richiesta	57.606
Società controllate	Garanzie reali (pegni su conti correnti e su quote)	2.250
Società collegate	-	-
Altre imprese partecipate	Fideiussioni	350
Totale		**60.206**

**Le società controllate comprendono le controllate dirette e quelle detenute indirettamente. Le garanzie sono rilasciate a fronte di finanziamenti bancari concessi alle società beneficiarie; alla data di riferimento non risultano escussioni.*

A garanzia del finanziamento CA Indosuez la Società ha costituito in pegno il portafoglio di strumenti finanziari, il cui valore contabile al 31 dicembre 2025 è pari a Euro 87.277.590, e i conti correnti detenuti presso la banca depositaria, con un saldo complessivo di Euro 8.229.055, compreso il conto di riserva di cassa. Il finanziamento è inoltre assistito da pegno sul cento per cento delle azioni della Società, costituito dal Socio Unico a favore della banca finanziatrice, e da garanzie autonome a prima richiesta rilasciate dal Socio Unico e da una società a questi riconducibile, a copertura delle obbligazioni derivanti dal finanziamento.

Passività potenziali

Alla data di approvazione di bilancio, si rileva che non vi sono passività potenziali.

Operazioni con parti correlate

La Società è controllata al 100% dal Dott. Leonardo Maria Del Vecchio, Socio Unico, che ne esercita il controllo ultimo. I rapporti con il Socio Unico sono costituiti dagli apporti di liquidità classificati nel patrimonio netto, dall'aumento di capitale sottoscritto nell'esercizio, dal pegno sulle azioni della

Società e dalle garanzie autonome rilasciate a favore della banca finanziatrice, illustrati nella Nota 22, e sono riepilogati nella tabella seguente.

In Euro	**2025**	**2024**
Apporti di liquidità dell'esercizio	22.916.584	101.396.195
Saldo degli apporti di liquidità al 31 dicembre	200.463.779	177.547.195
Aumento di capitale e versamenti in conto capitale	8.333.333	5.000.000
Pegno sul 100% delle azioni della Società a favore della banca finanziatrice	sì	-
Garanzie autonome a prima richiesta a favore della banca finanziatrice	sì	-

Le tabelle che seguono illustrano i rapporti con le società controllate e collegate per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2025 e per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2024.

Per il dettaglio dei compensi agli amministratori, si rimanda al paragrafo successivo.

	Al e per l'esercizio al 31 dicembre 2025				
In Euro	**Crediti finanziari ed altre attività al costo ammortizzato**	**Altre passività**	**Dividendi e proventi da investimenti**	**Altri costi operativi netti**	**Ricavi per riaddebiti**
Società controllate	14.882.687		581.746	519.751	127.744
Società collegate	2.514.039			165.594	50.107

	Al e per l'esercizio al 31 dicembre 2024				
In Euro	**Crediti finanziari ed altre attività al costo ammortizzato**	**Altre passività**	**Dividendi e proventi da investimenti**	**Altri costi operativi netti**	**Ricavi per riaddebiti**
Società controllate	16.659.915	-	-	-	-

In Euro	Al 1° gennaio 2024	
	Crediti finanziari ed altre attività al costo ammortizzato	**Altre passività**
Società controllate	1.090.863	-

Compensi di amministratori e società di revisione

Nella seguente tabella si riporta il saldo dei compensi degli amministratori e della società di revisione per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2025 e 2024 della Società:

In Euro	Esercizio chiuso al 31 dicembre	
	2025	**2024**
Compensi amministratori	1.304.124	3.146.242
Compensi società di revisione	43.000	-

23. Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio

Successivamente alla chiusura dell'esercizio, con delibera del 23 giugno 2026 il Socio Unico ha nominato il Consiglio di Amministrazione, in sostituzione del precedente organo amministrativo, con mandato fino all'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2028. Con atto del 23 luglio 2026 l'assemblea ha quindi deliberato la trasformazione della Società in società per azioni, con capitale sociale di Euro 1.083.333,33 suddiviso in un milione di azioni ordinarie senza valore nominale, l'adozione del nuovo statuto, il trasferimento della sede in Via Turati 29/A, Milano, e la nomina del Collegio Sindacale e della società di revisione, entrambi in carica fino all'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2028. La trasformazione, efficace dall'iscrizione nel Registro delle Imprese, non comporta rettifiche al bilancio ed è fiscalmente neutrale.

Nel corso del 2026 la Società ha proseguito gli investimenti nel settore editoriale, coerenti con la strategia Media & Entertainment. In tale ambito la Società ha portato a compimento l'acquisizione del controllo di EN Editoriale Nazionale, società editrice dei quotidiani Il Giorno, La Nazione, Il Resto del Carlino e della testata nazionale QN. L'operazione, oggetto dell'accordo di esclusiva sottoscritto nell'ultima parte del 2025, è stata formalizzata nel gennaio 2026 con la presentazione di un'offerta vincolante al gruppo Monrif ed è stata perfezionata con il closing del 16 maggio 2026 attraverso il veicolo dedicato LMDV Media, che ha acquisito una partecipazione di maggioranza pari all'80 per cento del capitale, con il mantenimento in capo al gruppo cedente di una quota di minoranza e la prosecuzione della collaborazione con la famiglia Riffeser Monti. L'operazione si è configurata come acquisizione del ramo editoriale del gruppo Monrif, comprensivo delle testate, della concessionaria pubblicitaria e delle attività connesse.

Nel dicembre 2025 la Società ha sottoscritto con Impredo S.p.A., operatore romano attivo nel settore delle costruzioni, un accordo di finanziamento e investimento finalizzato al rafforzamento patrimoniale e al supporto di un percorso di sviluppo strutturato della società. L'accordo ha previsto in una prima fase l'erogazione, nel dicembre 2025, di un finanziamento di Euro 1 milione, iscritto al 31 dicembre 2025 nella voce Crediti finanziari ed altre attività al costo ammortizzato, e un'articolazione progressiva che ha condotto, nel 2026, all'ingresso della Società nel capitale di Impredo per il 50 per

cento tramite aumento di capitale interamente versato. L'operazione costituisce un investimento in un operatore delle costruzioni con esperienza su progetti di rilievo a Milano e Roma, coerente con la strategia nel comparto Real Estate & Hospitality.

In data 30 ottobre 2026 la Società ha ceduto la propria quota nel fondo Sound Ventures AI Fund L.P., sottoscritta nel 2023 con un investimento complessivo di Dollari 4,6 milioni, per un corrispettivo di Dollari 37,0 milioni, pari a Euro 33,2 milioni al cambio di 1,1168 del 30 ottobre 2026. L'operazione ha generato una plusvalenza di Dollari 32,4 milioni, pari a circa Euro 29,0 milioni, corrispondente a un multiplo sul capitale investito (MOIC) di 8,1x su un periodo di detenzione di circa tre anni e mezzo. Trattandosi di un fatto successivo che non comporta rettifiche, l'effetto economico della cessione, pari a circa Euro 14,3 milioni rispetto al fair value di Euro 18,9 milioni al quale la quota è iscritta al 31 dicembre 2025, sarà rilevato nell'esercizio 2026.

24. Transizione ai principi contabili internazionali

Nella presente Nota vengono riportate le informazioni richieste dall'IFRS 1 "Prima adozione degli International Financial Reporting Standards" e, in particolare, la descrizione degli impatti che la transizione agli IFRS ha determinato sulla situazione patrimoniale ed economica della Società. A tale scopo sono stati predisposti:

- il prospetto di riconciliazione della situazione patrimoniale e finanziaria al 1° gennaio 2024, data di prima applicazione degli IFRS ("**Data di Transizione**") e al 31 dicembre 2024 (data di chiusura dell'ultimo bilancio redatto in base ai precedenti principi contabili) redatta secondo i Principi Contabili Italiani con quella redatta in base IFRS;
- il prospetto di riconciliazione del conto economico complessivo dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2024 redatto secondo i Principi Contabili Italiani con quello redatto in base agli IFRS;
- il prospetto di riconciliazione del patrimonio netto al 1° gennaio 2024 e al 31 dicembre 2024 determinato secondo i Principi Contabili Italiani con quello determinato in base agli IFRS;
- il prospetto di riconciliazione del risultato netto complessivo per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2024 determinato secondo i Principi Contabili Italiani con quello determinato in base agli IFRS;
- le note illustrative relative alle rettifiche e alle riclassifiche incluse nei precitati prospetti di riconciliazione, che descrivono gli effetti significativi della transizione, con riguardo sia alla classificazione delle varie voci di bilancio che alla loro diversa valutazione e quindi ai conseguenti effetti sulla situazione patrimoniale ed economica.

La Società redige il proprio bilancio d'esercizio in conformità agli IFRS per la prima volta al 31 dicembre 2025. Pertanto, la data di transizione in base a quanto previsto dall'IFRS 1 è il 1° gennaio 2024.

La Società ha applicato gli IFRS in modo retrospettico a tutti i periodi chiusi antecedentemente al 1° gennaio 2024, fatta eccezione per le esenzioni obbligatorie e per talune esenzioni facoltative adottate nel rispetto dell'IFRS 1, come descritto nel seguito. In particolare, i principi contabili ai quali è stato fatto riferimento sono quelli descritti nella precedente Nota 2 - *Base di preparazione*.

La situazione patrimoniale e finanziaria al 1° gennaio 2024 riflette le seguenti differenze di trattamento rispetto al bilancio della Società al 31 dicembre 2023, predisposto in conformità ai Principi Contabili Italiani:

- sono state rilevate e valutate tutte le attività e passività la cui iscrizione è richiesta dagli IFRS, incluse quelle non previste in applicazione dei Principi Contabili Italiani;
- tutte le attività e le passività la cui iscrizione è richiesta dai Principi Contabili Italiani, ma non è ammessa dagli IFRS, sono state eliminate;
- alcune voci di bilancio sono state riclassificate secondo quanto previsto dagli IFRS.

Gli effetti di tali rettifiche sono stati riconosciuti direttamente nel patrimonio netto di apertura alla Data di Transizione.

Modalità di presentazione degli schemi

Per quanto concerne la modalità di rappresentazione degli schemi di bilancio, si veda la Nota 2 - *Base di Preparazione*.

Esenzioni obbligatorie all'applicazione retroattiva degli IFRS

Le esenzioni obbligatorie all'applicazione retroattiva degli IFRS previste dall'IFRS 1, quali ad esempio le stime utilizzate nella rielaborazione delle informazioni alla Data di Transizione che devono essere conformi a quelle utilizzate nella predisposizione dei relativi bilanci secondo i Principi Contabili Italiani (dopo le rettifiche necessarie per riflettere eventuali differenze nei principi contabili), sono state applicate se e in quanto relative a fattispecie applicabili alla Società.

Esenzioni facoltative all'applicazione retroattiva degli IFRS

Contratti di noleggio e locazione

Come consentito dall'IFRS 1, Appendice D, paragrafo D9 (D9A-D9E), per i contratti di noleggio e locazione la Società ha deciso di adottare le seguenti scelte:

- valutare alla Data di Transizione se un contratto contiene un leasing applicando al contratto i paragrafi 9-11 dell'IFRS 16 sulla base dei fatti e delle circostanze esistenti in tale data. Il contratto è, o contiene, un leasing se, in cambio di un corrispettivo, conferisce il diritto di controllare l'utilizzo di un'attività specificata per un periodo di tempo;
- valutare la passività per leasing alla Data di Transizione al valore attuale dei restanti pagamenti dovuti per il leasing, attualizzati utilizzando il tasso di finanziamento marginale, alla data di passaggio agli IFRS, della Società che agisce in qualità di locataria;
- valutare l'attività consistente nel diritto di utilizzo alla Data di Transizione ad un importo pari alla passività per leasing, rettificato per l'importo di eventuali risconti passivi o ratei attivi relativi al leasing rilevati nel prospetto della situazione patrimoniale e finanziaria immediatamente prima della Data di Transizione;
- avvalersi della facoltà di non effettuare rettifiche transitorie per i leasing la cui attività sottostante è di modesto valore e per i leasing la cui durata termina entro 12 mesi dalla data di passaggio agli IFRS;
- applicare un unico tasso di attualizzazione a un portafoglio di leasing con caratteristiche ragionevolmente simili, come per esempio i leasing con una durata residua simile per una classe di attività sottostante simile in un contesto economico simile.

Altre esenzioni facoltative alla completa adozione retrospettica degli IFRS

Le altre esenzioni facoltative previste dall'IFRS 1 non sono state utilizzate, in quanto relative a fattispecie per le quali: i) i Principi Contabili Italiani risultano già allineati agli IFRS; ii) la Società ha optato per l'applicazione retroattiva; oppure iii) non sono applicabili alla Società.

Riconciliazione tra Principi Contabili Italiani e IFRS

L'IFRS 1 richiede che una Società presenti la riconciliazione del patrimonio netto e del conto economico complessivo per i periodi precedenti. Le tabelle riportate di seguito rappresentano le riconciliazioni tra i Principi Contabili Italiani e gli IFRS per i relativi periodi con riferimento alla situazione patrimoniale e finanziaria, patrimonio netto e conto economico complessivo.

La voce disponibilità liquide e mezzi equivalenti non è impattata dalla transizione agli IFRS. Pertanto, il rendiconto finanziario ai sensi degli IFRS è sostanzialmente in linea con i flussi finanziari presentati ai sensi dei Principi Contabili Italiani, fatta eccezione per alcune riclassifiche dello stato patrimoniale riportate di seguito.

Nelle seguenti tabelle sono evidenziati gli effetti, sia in termini di riclassifiche sia di rettifiche, della transizione agli IFRS, alla Data di Transizione e al 31 dicembre 2024, in quanto ultimo esercizio di riferimento per cui è stato pubblicato un bilancio predisposto in accordo con i Principi Contabili Italiani. In particolare, sono evidenziati gli effetti:

- sulla situazione patrimoniale e finanziaria della Società alla Data di Transizione e al 31 dicembre 2024;
- sul conto economico complessivo della Società relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2024;
- sul patrimonio netto della Società alla Data di Transizione e al 31 dicembre 2024.

Effetti della transizione agli IFRS sulla Situazione patrimoniale e finanziaria alla Data di Transizione

In Euro	*Note*	*Principi contabili italiani*	*Riclassifiche*	*Rettifiche*	*IFRS*
Investimenti valutati al fair value	a	67.617.331	-	25.121.637	92.738.968
Attività immateriali	b	13.927	-	(13.927)	-
Crediti finanziari ed altre attività al costo ammortizzato	a	22.698.300	-	(357.437)	22.340.863
Attività per imposte differite	c	422.110	(365.705)	1.953	58.358
Attività materiali		228.945	-	-	228.945
Totale attività non correnti		**90.980.613**	**(365.705)**	**24.752.226**	**115.367.134**
Portafoglio di strumenti finanziari al fair value	c	3.066.977	-	224.139	3.291.116
Altre attività		240.652	-	-	240.652
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti		2.606.319	-	-	2.606.319
Totale attività correnti		**5.913.948**	**-**	**224.139**	**6.138.087**
Totale attività		**96.894.561**	**(365.705)**	**24.976.365**	**121.505.221**
Capitale sociale		300.000	-	-	300.000
Riserve	a-b-c	6.240.030	76.151.000	24.987.564	107.378.594
Utili portati a nuovo e risultato dell'esercizio	a-b-c	(1.856.615)	-	(377.679)	(2.234.294)
Totale patrimonio netto		**4.683.415**	**76.151.000**	**24.609.885**	**105.444.300**
Passività finanziarie		76.151.000	(76.151.000)	-	-
Passività per imposte differite	a	-	(365.705)	365.705	-
Benefici a dipendenti	c	8.004	-	775	8.779
Totale passività non correnti		**76.159.004**	**(76.516.705)**	**366.480**	**8.779**
Altre passività finanziarie		15.789.837	-	-	15.789.837
Passività per imposte correnti		-	-	-	-
Altre passività		262.305	-	-	262.305
Totale passività correnti		**16.052.142**	**-**	**-**	**16.052.142**
Totale passività		**92.211.146**	**(76.516.705)**	**366.480**	**16.060.921**
Totale patrimonio netto e passività		**96.894.561**	**(365.705)**	**24.976.365**	**121.505.221**

Effetti della transizione agli IFRS sulla Situazione patrimoniale e finanziaria al 31 dicembre 2024

In Euro	*Note*	*Principi contabili italiani*	*Riclassifiche*	*Rettifiche*	*IFRS*
Investimenti valutati al fair value	a	411.836.474	-	(89.398.725)	322.437.749
Attività immateriali	b	432.697	-	(432.697)	-
Crediti finanziari ed altre attività al costo ammortizzato	a	28.633.644	-	(2.681.493)	25.952.151
Attività per imposte differite	a-b-c	-	(1.096.241)	1.096.241	-
Attività materiali	c	606.938	-	1.749.144	2.356.082
Totale attività non correnti		**441.509.753**	**(1.096.241)**	**(89.667.530)**	**350.745.982**
Portafoglio di strumenti finanziari al fair value	c	47.503.396	-	(3.815.472)	43.687.924
Altre attività	c	668.981	-	(138.852)	530.129
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti		26.615.593	-	-	26.615.593
Totale attività correnti		**74.787.970**	**-**	**(3.954.324)**	**70.833.646**
Totale attività		**516.297.723**	**(1.096.241)**	**(93.621.854)**	**421.579.628**
Capitale sociale		300.000	-	-	300.000
Riserve	a-b-c	156.111.415	177.547.195	(121.740.436)	211.918.174
Utili portati a nuovo e risultato dell'esercizio	a-b-c	31.917	-	25.207.124	25.239.041
Totale patrimonio netto		**156.443.332**	**177.547.195**	**(96.533.312)**	**237.457.215**
Passività finanziarie	a-c	250.880.527	(177.547.195)	1.352.872	74.686.206
Passività per imposte differite	a	-	(1.096.241)	1.273.590	177.347
Benefici a dipendenti	c	71.449	-	(30.730)	40.719
Totale passività non correnti		**250.951.976**	**(178.643.436)**	**2.595.732**	**74.904.272**
Altre passività finanziarie		106.932.468	-	315.726	107.248.194
Passività per imposte correnti		258.461	-	-	258.461
Altre passività		1.711.486	-	-	1.711.486
Totale passività correnti		**108.902.415**	**-**	**315.726**	**109.218.141**
Totale passività		**359.854.391**	**(178.643.436)**	**2.911.458**	**184.122.413**
Totale patrimonio netto e passività		**516.297.723**	**(1.096.241)**	**(93.621.854)**	**421.579.628**

Effetti della transizione agli IFRS sul Conto economico complessivo per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2024

In Euro	*Note*	*Principi contabili italiani*	*Riclassifiche*	*Rettifiche*	*IFRS*
Variazione netta di fair value degli investimenti	a	13.435.534	-	25.912.065	39.347.599
Dividendi e proventi da investimenti	a	1.729.285	-	(311.090)	1.418.195
Costi operativi	b	(8.398.509)	-	(138.343)	(8.536.852)
Altri costi operativi netti		(1.281.582)	-	-	(1.281.582)
Ammortamenti e svalutazioni	b	(339.670)	-	(209.892)	(549.562)
Risultato Operativo		**5.145.058**	**-**	**25.252.740**	**30.397.798**
Proventi finanziari	c	469.814	-	242.996	712.810
Oneri finanziari	c	(4.902.384)	-	(89.707)	(4.992.091)
Risultato prima delle imposte		**712.488**	**-**	**25.406.029**	**26.118.517**
Imposte sul reddito		(680.571)	-	186.405	(494.166)
Risultato dell'esercizio		**31.917**	**-**	**25.592.434**	**25.624.351**

In Euro	*Note*	*Principi contabili italiani*	*Riclassifiche*	*Rettifiche*	*IFRS*
Risultato dell'esercizio		**31.917**		**25.592.434**	**25.624.351**
Altre componenti che non saranno riclassificate a conto economico in esercizi successivi		**-**		(7.631)	**(7.631)**
Utili (perdite) attuariali per benefici a dipendenti, al netto dell'effetto fiscale		-		(7.631)	**(7.631)**
Altre componenti che saranno riclassificate a conto economico in esercizi successivi		**-**	**-**	**-**	**-**
Risultato complessivo		**31.917**	**-**	**25.584.803**	**25.616.720**

Riconciliazione del Risultato dell'esercizio al 31 dicembre 2024

In Euro	**Note**	**Esercizio chiuso al 31 dicembre 2024**
Risultato dell'esercizio secondo Principi Contabili Italiani		**31.917**
Adeguamento fair value partecipazioni	a	29.640.586
Adeguamento fair value titoli in portafoglio	a	(4.039.612)
Eliminazione costi non capitalizzabili ex IAS 38	b	(418.771)
Altre rettifiche minori	c	410.231
Risultato dell'esercizio secondo IFRS		**25.624.351**

Riconciliazione del patrimonio netto al 31 dicembre 2024 e al 1° gennaio 2024

In Euro	Note	**Al 31 dicembre 2024**	**Al 1° gennaio 2024**
Patrimonio netto secondo Principi Contabili Italiani		**156.443.332**	**4.683.415**
Riclassifica apporto di liquidità dal socio unico		177.547.195	76.151.000
Adeguamento fair value partecipazioni	a	(92.323.214)	24.764.200
Adeguamento fair value titoli in portafoglio	a	(3.815.472)	224.140
Eliminazione costi non capitalizzabili ex IAS 38	b	(432.698)	(13.927)
Altre rettifiche minori	c	38.072	(364.528)
Patrimonio netto secondo IFRS		**237.457.215**	**105.444.300**

Rettifiche IFRS

Di seguito si riporta una descrizione delle principali rettifiche effettuate in sede di transizione ai principi contabili IFRS.

(a) Valutazioni a fair value

In sede di transizione agli IFRS, la Società ha rideterminato al fair value le attività finanziarie per le quali i principi contabili internazionali prevedono la valutazione al Fair Value Through Profit or Loss ("FVTPL"). Le rettifiche hanno riguardato, in particolare, gli investimenti in società partecipate e il portafoglio di strumenti finanziari.

- *Investimenti in società partecipate*

In considerazione della qualificazione della Società come investment entity ai sensi dell'IFRS 10, gli investimenti in società controllate, collegate, joint venture e altre partecipate, precedentemente iscritti secondo i Principi Contabili Italiani, sono stati rilevati al fair value con contropartita nel patrimonio netto alla Data di Transizione. Le successive variazioni di fair value sono rilevate a Conto economico nella voce "Variazione netta di fair value degli investimenti". Il fair value è stato determinato sulla base dei prezzi quotati disponibili ovvero, per gli investimenti non quotati, mediante tecniche valutative coerenti con l'IFRS 13.

Con riferimento agli investimenti in partecipazioni, l'adozione degli IFRS ha comportato:

- alla Data di Transizione un incremento del patrimonio netto pari a Euro 24.764.200;
- al 31 dicembre 2024, un decremento del patrimonio netto pari a Euro 92.323.214;
- per l'esercizio concluso al 31 dicembre 2024, un effetto positivo a conto economico per Euro 29.640.586.

Il decremento al 31 dicembre 2024 riflette l'eliminazione della rivalutazione delle partecipazioni iscritta nel bilancio 2024 redatto secondo i Principi Contabili Italiani per Euro 146.728.000, con contropartita la riserva di rivalutazione, che non trova riconoscimento negli IFRS in quanto gli investimenti sono valutati al fair value a conto economico. Al netto di tale eliminazione, l'adeguamento al fair value delle partecipazioni al 31 dicembre 2024 è positivo per Euro 54.404.786, pari alla somma dell'incremento rilevato alla Data di Transizione e dell'effetto positivo a conto economico dell'esercizio 2024. Per lo stesso motivo la rettifica delle riserve al 31 dicembre 2024, negativa per Euro 121.740.436, è costituita dalla riserva di transizione di Euro 24.987.564 al netto dell'eliminazione della riserva di rivalutazione.

- *Portafoglio di strumenti finanziari*

I titoli di capitale e di debito detenuti dalla Società sono stati classificati, sulla base delle caratteristiche contrattuali e del relativo modello di gestione, tra le attività finanziarie valutate al

FVTPL ai sensi dell'IFRS 9. Alla Data di Transizione tali strumenti sono stati pertanto adeguati al relativo fair value, con rilevazione della differenza rispetto al precedente valore contabile nel patrimonio netto. Le successive variazioni di fair value sono rilevate a conto economico. Per gli strumenti quotati, il fair value è determinato sulla base delle quotazioni di mercato alla data di riferimento.

Con riferimento al portafoglio di strumenti finanziari, l'adozione degli IFRS ha comportato:

- alla Data di Transizione un incremento del patrimonio netto pari a Euro 224.140;
- al 31 dicembre 2024, un decremento del patrimonio netto pari a Euro 3.815.472;
- per l'esercizio concluso al 31 dicembre 2024, un effetto negativo a conto economico per Euro 4.039.612.

(b) Eliminazione di attività immateriali non capitalizzabili

I costi di impianto e ampliamento, capitalizzati ed iscritti tra le attività immateriali in accordo ai Principi Contabili Italiani, non presentano i requisiti di capitalizzazione prescritti dallo IAS 38. Pertanto, tali costi sono stati stornati dall'attivo della situazione patrimoniale-finanziaria redatta in accordo agli IFRS.

(c) Altre rettifiche minori

Valutazione attuariale della passività per il trattamento di fine rapporto

Nel bilancio redatto in accordo ai Principi Contabili Italiani, la passività per il trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato ("TFR") della Società era determinata in conformità alla legislazione vigente, e in particolare all'articolo 2120 del Codice civile e ai contratti di lavoro.

In accordo con il principio contabile IAS 19, il fondo TFR iscritto in bilancio è assimilabile ad un programma a benefici definiti, ed è stato pertanto valutato sulla base di assunzioni statistiche e demografiche, nonché di metodologie di calcolo attuariali.

Applicazione dell'IFRS 16 ai contratti di affitto, noleggio e locazione operativa

Nel bilancio redatto in accordo ai Principi Contabili Italiani, i costi per canoni riferiti ai contratti di affitto, noleggio e locazione operativa erano imputati come costo nel conto economico in base al criterio della competenza economica.

In accordo con il principio contabile IFRS 16, per ciascun contratto di affitto, noleggio e locazione la Società ha rilevato quanto segue:

- un'attività per diritto d'uso all'interno dell'attivo della situazione patrimoniale-finanziaria, rappresentativa del diritto d'uso dell'attività oggetto dei contratti sottostanti, ammortizzata: (i) lungo la durata del contratto sottostante, se il contratto non prevede l'opzione di acquisto dell'attività sottostante al termine del contratto oppure se non è ragionevolmente certo

l'esercizio dell'opzione di acquisto dell'attività sottostante al termine del contratto; oppure (ii) lungo la vita utile dell'attività sottostante (se il contratto trasferisce la proprietà dell'attività sottostante al locatario al termine del contratto oppure se è ragionevolmente certo l'esercizio dell'opzione di acquisto dell'attività sottostante al termine del contratto);

- una passività per leasing all'interno del passivo della situazione patrimoniale-finanziaria, rappresentativa dell'obbligazione di effettuare i pagamenti previsti dai contratti di affitto, noleggio e locazione; e
- i canoni di affitto, noleggio e locazione sono stati imputati, quanto alla quota capitale, a riduzione delle passività per leasing e, quanto alla quota interessi, a conto economico secondo il criterio di competenza economica.

Riclassifiche IFRS

L'adozione degli IFRS ha comportato anche alcune riclassifiche che, in quanto tali, non hanno effetto sul risultato d'esercizio e sul patrimonio netto. Di seguito, sono riportate le principali riclassifiche derivanti dall'adozione degli IFRS.

Riclassifica degli apporti di liquidità dal socio

In sede di transizione agli IFRS, la Società ha riclassificato gli apporti di liquidità dal socio, precedentemente classificati tra le passività finanziarie secondo i Principi Contabili Italiani, tra le riserve di patrimonio netto.

La riclassifica è stata effettuata sulla base della natura e delle caratteristiche contrattuali dello strumento, in applicazione dei criteri di classificazione previsti dallo IAS 32 "Strumenti finanziari: esposizione in bilancio". In particolare, ai sensi dello IAS 32, la classificazione di uno strumento finanziario come passività o strumento di patrimonio netto è effettuata sulla base della sostanza degli accordi contrattuali e, in particolare, dell'esistenza di un'obbligazione contrattuale a consegnare disponibilità liquide o altra attività finanziaria.

Sulla base di tale valutazione, gli apporti di liquidità dal socio presentano caratteristiche assimilabili a uno strumento di patrimonio netto e, pertanto, sono stati riclassificati tra le riserve di patrimonio netto.

La riclassifica ha comportato una riduzione delle passività finanziarie e un corrispondente incremento delle riserve di patrimonio netto, senza effetti sul risultato dell'esercizio.

Compensazione attività per imposte anticipate e passività per imposte differite

Le attività per imposte anticipate e le passività per imposte differite, per le quali sono soddisfatti i requisiti previsti dal paragrafo 74 dello IAS 12, sono state oggetto di compensazione nel bilancio redatto in accordo con gli IFRS.

Appendice 1 - Partecipazioni dirette e indirette

Elenco riferito al 31 dicembre 2025. Le partecipazioni indirette riportate sono quelle maggiormente significative.

Società, fondo o investimento	Sede principale	Quota indicata
LMDV Hospitality Group S.r.l.	Italia	100%
Turati Club S.r.l.	Italia	100%
Digital Platforms S.p.A.	Italia	5,3%
Garibaldi 22 S.r.l.	Italia	100%
Triple Sea Food S.r.l.	Italia	82%
Smeraldo S.r.l.	Italia	100%
Blu S.r.l.	Italia	95%
Acqua e Terme di Fiuggi (Fiuggi)	Italia	94,9%
LMDV Construction S.r.l.	Italia	100%
Boem S.r.l.	Italia	100%
Borromea S.r.l.	Italia	50%
Il Giornale S.r.l.	Italia	30%
Sound Ventures AI Fund L.P.	U.S.A.	n.a.
E-Tic Coinvest S.r.l.	Italia	33%
Crurated Ltd.	U.K.	6,8%
Alps Holding S.p.A.	Italia	100%
IMA (investimento indiretto)	Italia	1,1%
Leone Film Group S.p.A.	Italia	15%
A-Life S.r.l.	Italia	n.a. (*)
Martel S.a.s.	Italia	5,7%
Casa Cipriani Miami L.L.C.	U.S.A.	3,9%
Northstar V.C.	U.K.	13%
Mediconcierge S.r.l.	Italia	13%
Mangusta Capital I GP, LLC	U.S.A.	60%
1686 Partners Fund	Lussemburgo	n.a.
ICONIQ Strategic Partners VII L.P.	Isole Cayman	0,3%
Qomodo S.r.l.	Italia	10%
Blue Owl Digital Infrastructure Fund III-B LP	U.S.A.	0,1%
LumaBio I LP	Isole Cayman	n.a.
I.L.C. S.r.l.	Italia	78%
Outdoora S.r.l.	Italia	30%
Green S.r.l.	Italia	94%
ESA NanoTech (investimento indiretto)	Italia	95%
Bollorè Rè S.r.l.	Italia	100%
Red International Holding S.A.	Lussemburgo	100%
Over The Lux S.r.l.	Italia	40%
Vice Pictures S.r.l.	Italia	80%

(*) La Società detiene strumenti finanziari partecipativi emessi da A-Life S.r.l.